

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza vybrané společnosti v odvětví výroby nápojů

Financial Analysis of a Selected Company in Beverage Industry

Student:

Kateřina Retková

Vedoucí bakalářské práce:

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová

Ostrava 2018

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Kateřina Retková**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Téma: **Finanční analýza vybrané společnosti v odvětví výroby nápojů**
Financial Analysis of a Selected Company in Beverage Industry
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metodiky finanční analýzy
 3. Charakteristika vybrané společnosti
 4. Analýza podniku, zhodnocení výsledků a srovnání s odvětvím
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2.
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozšíř. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová**

Datum zadání: 24.11.2017

Datum odevzdání: 11.05.2018




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh vypracovala samostatně. Přílohy č. 1, 2 a 3, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 10. 5. 2018

Kateřina Retková

Kateřina Retková

Obsah

1 Úvod.....	5
2 Popis metodiky finanční analýzy	6
2. 1 Charakteristika finanční analýzy a její uživatelé	6
2. 2 Zdroje informací pro finanční analýzu	9
2. 2. 1 Rozvaha.....	9
2. 2. 2 Výkaz zisku a ztráty	11
2. 2. 3 Výkaz o peněžních tocích	12
2. 3 Metody finanční analýzy	12
2. 3. 1 Horizontální analýza	13
2. 3. 2 Vertikální analýza	14
2. 3. 3 Poměrová analýza	15
2. 4 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	27
2. 4. 1 Analýza odchylek.....	28
3 Charakteristika vybrané společnosti.....	33
4 Analýza podniku, zhodnocení výsledků a porovnání s odvětvím	35
4. 1 Horizontální analýza.....	35
4. 1. 1 Horizontální analýza rozvahy	35
4. 1. 2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	38
4. 2 Vertikální analýza.....	41
4. 2. 1 Vertikální analýza rozvahy	41
4. 2. 2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	44
4. 3 Poměrová analýza.....	46
4. 3. 1 Ukazatele rentability	46
4. 3. 2 Ukazatele zadluženosti.....	48
4. 3. 3 Ukazatele likvidity	49

4. 3. 4 Ukazatele aktivity	51
4. 4 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROE	53
4. 4. 1 Analýza prvního stupně rozkladu	53
4. 4. 2 Analýza druhého stupně rozkladu	55
4. 5 Srovnání s odvětvím	57
4. 5. 1 Ukazatele rentability	58
4. 5. 2 Ukazatele likvidity	60
4. 5. 3 Ukazatele zadluženosti	62
4. 5. 4 Ukazatele aktivity	63
5 Závěr	65
Seznam použité literatury	67
Seznam zkratk	68
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1 Úvod

Žádanými cíli každé společnosti jsou prosperování se, uchování si žádané pozice, být konkurenceschopní, ziskoví či výkonní. Pro naplnění předpokladů úspěšného podniku je zapotřebí vzít v úvahu mnoho faktorů, jedním z nich je zhodnocení celkové finanční situace podniku. Finanční zhodnocení podniku zahrnuje analýzu vývoje minulého a současného hospodaření podniku. Z tohoto důvodu se bakalářská práce zabývá právě finanční analýzou podniku, jelikož se jedná o komplexní nástroj, který napomáhá podnikovému rozhodování a řízení.

Cílem bakalářské práce je finanční analýza Rodinného pivovaru Bernard, a.s. za období 2010-2016, zhodnocení společnosti v oblasti aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti a následné srovnání s průměrnými hodnotami odvětví, ve kterém se podnik nachází.

Práce je členěna do pěti kapitol, přičemž včetně úvodu a závěru. První kapitolou je úvod, ve kterém je uveden cíl práce a charakteristiky jednotlivých kapitol.

Druhá kapitola je věnována popisu metodiky finanční analýzy. Součástí je krátká charakteristika samotné finanční analýzy a jejích uživatelů. V první podkapitole jsou uvedeny vybrané účetní výkazy, které slouží jako zdroj informací pro finanční analýzu. Podstatná část druhé kapitoly je tvořena metodami finanční analýzy, jsou zde blíže popsány analýzy poměrové, vertikální a horizontální. V závěru druhé kapitoly je popsán pyramidový rozklad finančních ukazatelů, přičemž součástí je popis analýzy odchylek.

Třetí kapitola obsahuje seznámení s Rodinným pivovarem Bernard, a.s. prostřednictvím jeho historie, současnost a základní informace. Náplní čtvrté kapitoly je analýza podniku, zhodnocení výsledků a porovnání s odvětvím. V jednotlivých podkapitolách dochází k aplikaci teoretických poznatků na konkrétní data vybraného podniku. Jsou zde provedeny horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V další části jsou řešeny výpočty vybraných skupin poměrových ukazatelů. Následující část obsahuje první a druhý stupeň pyramidového rozkladu vybraného ukazatele a následnou analýzu odchylek pomocí vybrané metody. Poslední část této kapitoly udává přehled o pozici podniku v pivovarském odvětví. V páté kapitole je provedeno konečné zhodnocení vybraného podniku dle dosažených výsledků.

2 Popis metodiky finanční analýzy

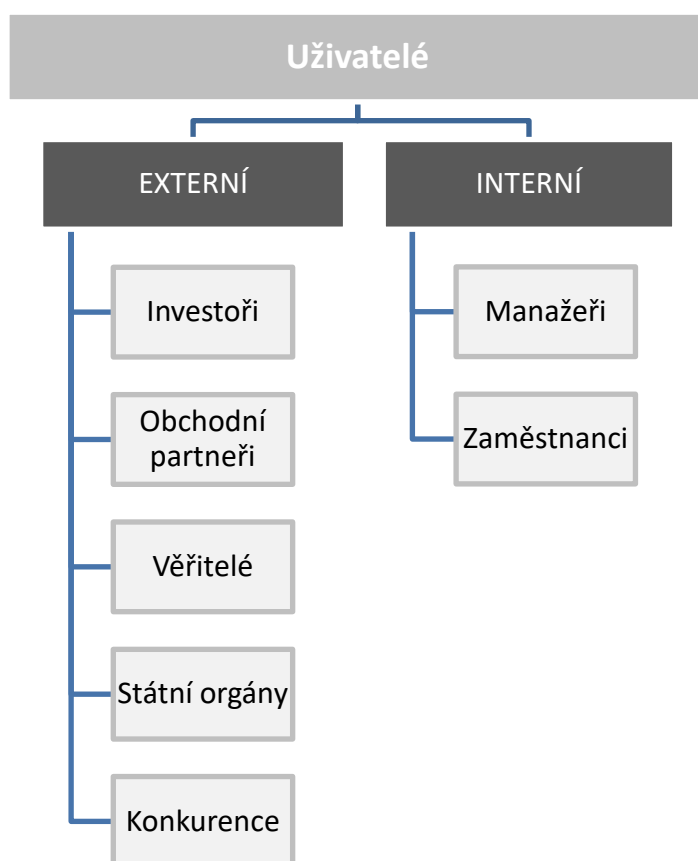
2. 1 Charakteristika finanční analýzy a její uživatelé

Jednou z důležitých součástí všestranného finančního řízení podniku je finanční analýza. Cílem finanční analýzy podniku je vypracování všestranného pohledu na finanční situaci podniku neboli na zdraví podniku, dále dle zjištěných výsledků předvídat to, jak si podnik povede v krátké budoucnosti, či co by podnik mohl podniknout pro zlepšení stávající situace. První fází finanční analýzy je diagnóza základních indikátorů finanční situace, dále se zjišťují příčiny rozpoznaného stavu a hlavní činitelé, kteří negativně ovlivňují vývoj podniku. Poslední fází analýzy je návrh nápravných opatření.

Uživatelé finanční analýzy

V této části práce bude popsáno, pro koho jsou výsledky finanční analýzy důležitým zdrojem informací. Nejde pouze o vlastníky či manažery podniku, kteří podnik přímo řídí, tyto informace jsou důležité i pro mnoho dalších uživatelů. Uživatelé finanční analýzy se dělí na uživatele externí a interní, schéma rozdělení uživatelů můžeme vidět na Obr. 2.1. Za externí uživatele považujeme osoby, které se nepřímo podílejí na činnostech podniku a přijímají informace od uživatelů interních. Interní uživatelé jsou ti, kteří se naopak na řízení podniku podílí přímo prostřednictvím provozních záležitostí či nepřímo prostřednictvím strategického vedení podniku.

Obrázek 2. 1 Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová a kol., 2010

Investoři

Jedná se o fyzické osoby (akcionáře, držitele dluhopisů, společníky, vlastníky apod.), které se na určitou dobu rozhodly, vzdát se svých dočasně volných finančních prostředků za účelem budoucího zhodnocení ve formě podílu na zisku, dividend či jiného plnění. Jelikož s investicemi jsou spojena nebezpečí budoucích ztrát, investoři mají zájem na tom, znát informace o zdraví podniku, a s tím spojených informacích o likviditě, stabilitě, budoucím vývoj, apod., ale také o způsobu, jakým je podnik manažery řízen. Při zkoumání informací, vyplývajících z finanční analýzy, se investoři zaměřují na dvě hlediska, a to na hledisko investiční a kontrolní. U kontrolního hlediska se pozornost věnuje informacím o likviditě a stabilitě podniku. U hlediska investičního se naopak hledí na informace spojené s plánovanými investicemi podniku, a s nimi spojenými ukazateli, jako je míra výnosnosti a míra rizika.

Obchodní partneři

Odběratelé vytvářejí podniku zakázky a jsou tedy pro podnik jedni z klíčových uživatelů. V momentě, kdy by měl dodavatel ekonomické potíže a přestal by například dodávat klíčový prvek pro výrobu, mohlo by to z dlouhodobého hlediska ohrozit samotného zákazníka, a z tohoto důvodu se zákazník zajímá okvalitu svých dodavatelů.

Dodavatelé, kteří jsou v pozici věřitele, se spíše soustředí na krátkodobou schopnost podniku plnit své krátkodobé závazky. Věřitelé hledí především na stabilitu, solventnost, likviditu a také zadluženost podniku.

Banky či věřitelé

Banky jsou kapitálově silní institucionální investoři, kteří si velmi pečlivě prověřují své klienty. Každý klient má jiné možnosti, a s tím jsou spojeny i jiné hodnoty bonity u klientů. Na základě bonity, tzn. schopnosti a ochoty dlužníka splácet, se banka rozhoduje, zda vůbec úvěr poskytne, a dále za jakých podmínek a v jaké výši.

Stát a jeho orgány

Stát a jeho složky také sledují své zájmy v oblasti finančních analýz a jejich výsledků. Finanční analýza je podstatným zdrojem mnoha informací, stát se díky ní dostane k informacím dokazující daňové povinnosti či daňové slevy. Dále prostřednictvím těchto informací stát získává přehled o finančních stavech podniků, o dotacích, o potřebách či problémech podniků, a v neposlední řadě tyto informace slouží pro statistické úřady, které z finančních analýz získávají mnoho dat.

Konkurenční management

Pro podnik je velice důležitá zpětná vazba a možnost srovnání se s jinými subjekty. Srovnání může podnik provádět pomocí porovnání dat jiného podniku, či porovnat průměrná data odvětví, ve kterém podnik působí. Nejčastěji se podniky soustředí na srovnávání hodnot výsledku hospodaření, a dále na hodnoty míry investic, zadluženosti a rentability.

Manažeři

Manažer by měl ovládat znalosti týkající se interpretace výsledků finanční analýzy a dle jejich hodnot se rozhodovat v krátkodobém, ale především v dlouhodobém měřítku o tom, kam bude směřovat jemu svěřená podniková oblast. Manažer má neustále k dispozici podnikové informace a data, která mu slouží pro racionální a správná rozhodnutí při plánování a uskutečňování podnikatelských záměrů.

Zaměstnanci

Pro zaměstnance je podstatné, aby podnik, ve kterém jsou zaměstnáni, z dlouhodobého hlediska prosperoval, v opačném případě by mohlo hrozit jejich propuštění či snížení mezd. Zaměstnanci podniku jsou často motivováni k lepším výkonům podnikovými odměnami. Pomocí odborů se zaměstnanci mohou dozvídat více o hospodaření podniku a také prostřednictvím nich prosazovat své zájmy, které se odráží v řízení podniku.

2. 2 Zdroje informací pro finanční analýzu

2. 2. 1 Rozvaha

Jedním z nejdůležitějších výkazů podniku je rozvahaneboli bilance, která je jednou ze součástí účetní závěrky. Bilance obsahuje účetní informace o stavu majetku v peněžním vyjádření vždy k danému okamžiku, ke kterému byla provedena, zpravidla k poslednímu dni každého roku. Z rozvahy získáváme přehled o majetkové situaci v číselné podobě, zdrojích financování a finanční situaci podniku (Růčková, 2010).

Dle časového okamžiku, kdy se bilance sestavuje, rozlišujeme tyto druhy:

- zahajovací bilance - sestavuje se při založení podniku (počátek podnikové činnosti),
- počáteční bilance - na začátku každého účetního období (začátek roku),
- konečná bilance - na konci účetního období (konec roku) a také při ukončení činnosti podniku.

Jak uvádí Dluhošová (2010) struktura rozvahy vyplývá z rovnice, kdy se aktiva rovnají pasivům, vidíme, že se rozvaha dělí na dvě hlavní části, které se sobě musí rovnat.

Aktiva

Aktiva dělíme, dle toho, jak během podnikového provozního cyklu mění svou podobu. Dělíme je na stálá aktiva, tj. aktiva dlouhodobá, která svou podobu mění až po několika provozních cyklech, a na oběžná aktiva, tj. aktiva krátkodobá, která se mění i několikrát v rámci jednoho provozního cyklu.

Majetek neboli aktiva členěna několika podskupin. První podskupinou aktivní strany rozvahy jsou pohledávky za upsaný základní kapitál, pod touto podskupinou se nachází první velká podskupina strany aktiv, tato podskupina se nazývá dlouhodobý majetek. Jedná se o majetek, který se opotřebovává nejčastěji formou odpisů, které v rozvaze nalezneme pod pojmem „oprávky“, čímž se výrazně ovlivňuje daňová povinnost podniku z pohledu nákladů. Tyto položky musí mít životnost minimálně jeden rok a pro jeho pořízení jsou zpravidla stanoveny dané peněžní hodnoty (Růčková, 2010). Patří zde dlouhodobý nehmotný majetek, u této položky je podmínkou životnost aktiv delší než 1 rok, minimální pořizovací cena 60 tis. Kč a tyto aktiva se odepisují, patří zde např. patenty, goodwill, obchodní značky, ocenitelná práva, licence, software. Další částí dlouhodobého majetku je dlouhodobý hmotný majetek, zde je podmínkou doba použitelnosti delší než 1 rok a u movité věci minimální pořizovací cena 40 tis. Kč, patří zde např. budovy, pozemky, stavby, dopravní prostředky, umělecká díla, a jiné movité věci. Třetí a zároveň poslední částí dlouhodobého majetku je dlouhodobý finanční majetek, zde je zvláštní podmínkou to, že tyto předměty či prostředky nesmí sloužit k podnikání, neodepisují se a doba jejich držení je minimálně 1 rok, patří zde např. dluhopisy, akcie, podílové listy či nákup uměleckých děl. Druhou větší podskupinou aktivní části rozvahy jsou oběžná aktiva, tato část aktiv je velice likvidní. U tohoto majetku se předpokládá, že doba, za kterou se přemění na peněžní prostředky, bude kratší než jeden rok. Podnik by se měl snažit hospodařit tak, aby v této části rozvahy nebyly zbytečně velké hodnoty, jelikož by to bylo neefektivní. Na druhou stranu je nutné, si uvědomit, že by zde měla vždy být určitá rezerva, aby byl zajištěn plynulý chod podniku. Tato podskupina je rozsáhlá, patří zde zásoby (suroviny, materiál, nedokončená výroba, polotovary vlastní výroby, výrobky), pohledávky (právo podniku na zaplacení dlužné částky, dělíme na dlouhodobé a krátkodobé či dle účelu) a finanční majetek (velice likvidní část majetku, která zahrnuje peníze v hotovosti, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek). Úplně poslední podskupinou aktivní části rozvahy jsou ostatní aktiva, kde řadíme náklady příštích období, komplexní náklady příštích období a příjmy příštích období.

Pasiva

Pasiva dělíme dle vlastnických zdrojů a dále dle časového hlediska. Dle vlastnických zdrojů na vlastní kapitál, který představuje účetní hodnotu podniku a na cizí zdroje, které představují závazek podniku něco vykonat. Dle časového hlediska na krátkodobá a dlouhodobá pasiva (Grünwald a Holečková, 2004).

Dle (Hrdý a Krechovská, 2016) dělíme pasivní část rozvahy na tři velké podskupiny, první z nich je vlastní kapitál, zde nalezneme základní kapitál podniku, který je tvořen vklady vlastníků společnosti. Dále jsou zde kapitálové fondy, zde nalezneme např. emisní ážio, dary či dotace. Fondy ze zisku tvoří další část vlastního kapitálu, nalezneme zde rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy. Výsledek hospodaření minulých let, tj. nerozdělený zisk z minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období, tj. zisk či ztráta daného období, jsou také součástí vlastního kapitálu. Druhou podskupinou pasivní části rozvahy jsou cizí zdroje, zde se jako první část nacházejí zákonné a ostatní rezervy, dále zde najdeme závazky dlouhodobé i krátkodobé. Poslední podskupinou pasivní strany rozvahy jsou výdaje a výnosy příštích období.

2. 2. 2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka je výkazem, který slouží pro posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál, a který je využíván jako další zdroj pro finanční analýzu. Stejně jako rozvaha je tento výkaz povinnou součástí účetní závěrky, ale narozdíl od ní je tento výkaz tokový, který zachycuje výsledek hospodaření za určité období pomocí nákladů a výnosů. Výsledovka má předepsanou strukturu, tato struktura je vertikální nebo horizontální. Výsledek hospodaření může nabývat hodnot záporných, nulových či kladných, a dle nich vidíme, zda podnik byl za dané období ziskový či ztrátový. Výsledek hospodaření dostaneme, pokud od výnosů odečteme náklady, tento hospodářský výsledek se uvádí v podobě před zdaněním – hrubý výsledek, a po zdanění – čistá podoba výsledku. Jednotlivé náklady a výnosy se připisují k dílčím podnikovým činnostem, kde patří činnosti provozní, finanční a mimořádná, např. mzdy, daně a poplatky spolu s tržbami za prodej vlastních výrobků spadají do provozní činnosti, a dále např. úvěry či investiční nástroje pro podnikání spadají do finanční činnosti. Největší složkou výnosů jsou zpravidla tržby za prodej výrobků či obchodní marže u obchodních podniků. Pro získání tržeb musí podnik vynaložit náklady, které jsou spjaté s výrobou či prodejem (Dluhošová, 2010).

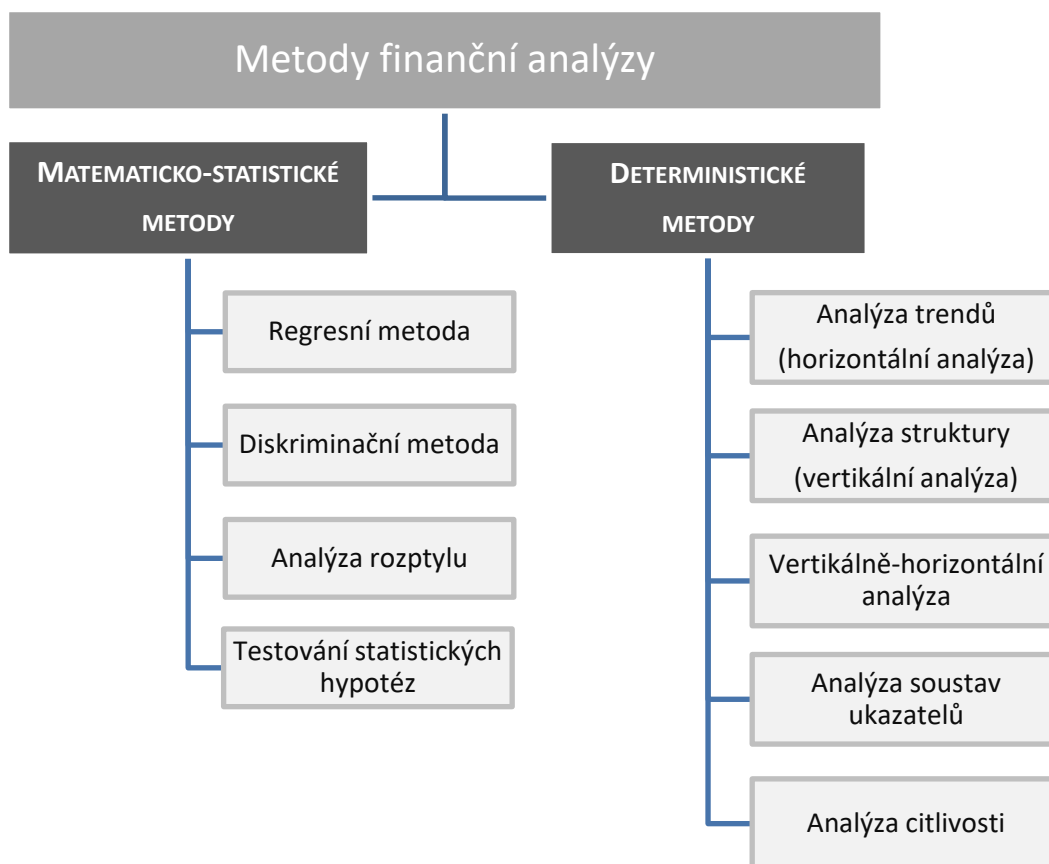
2. 2. 3 Výkaz o peněžních tocích

Již byly zmíněny dva ze tří povinných účetních výkazů účetní závěrky, nyní se budeme zabývat třetím z nich neboli výkazem o peněžních tocích, zvaným také jako cash flow. Tento výkaz obsahuje informace o reálných peněžních výdajích a příjmech neboli o tom, kolik peněžních prostředků podnik opravdu vytvořil, a jak je naopak užil. Z těchto informací můžeme vyčíslit platební schopnost podniku, posoudit jeho likviditu či důvody změn v peněžních prostředcích a peněžních ekvivalentech za určité období (Růčková, 2010). U tohoto výkazu se finanční analýza provádí za účelem zjištění příčin ovlivňujících příjmy a výdaje podniku. Při provádění analýzy výkazu peněžních toků můžeme využít buď přímou či nepřímou metodu. Metoda nepřímá je výhodnější a je využívána častěji, je založena na úpravách již zjištěného výsledku hospodaření. Výkaz se sestavuje dle základních podnikových činností, což jsou činnosti provozní, investiční a finanční. Provozní činnost zachycuje peněžní toky, které plynou z hlavní výdělečné činnosti podniku, a tedy zachycují zisk podniku z výrobní či odbytové činnosti. Investiční činnost obsahuje informace související s rozvojem podnikového dlouhodobého majetku či jeho vyřazením. Finanční činnost nesouvisí s provozní činností podniku, obsahuje např. půjčky či úvěry jiným subjektům. Do finanční činnosti spadá vše, co se týká změn struktury či výše vlastního kapitálu a závazků dlouhodobého charakteru (Grünwald a Holečková, 2007).

2. 3 Metody finanční analýzy

Před zahájením samotné analýzy je důležité správně si vybrat ze široké škály metod analýz, právě tu, která nám bude nejvíce přínosná. Při výběru správné metody bychom se měli řídit chtěným cílem, který má analýza přinést. Dále bychom se měli řídit kvalitou a rozsahem dat, která máme k dispozici, v neposlední řadě bychom neměli opomíjet náklady spojené s danou analýzou (Růčková, 2010). Cílem finanční analýzy je komplexní zhodnocení finančního stavu podniku a prostřednictvím zhodnoceného stavu poukázat na problémy podniku či naopak identifikovat jeho silné stránky. Výběr metody není nijak legislativně omezen, tudíž je volba zcela na daném podniku. Metody finanční analýzy nejčastěji dělíme na deterministické a matematicko-statistické metody, viz Obr. 2.2.

Obrázek 2. 2 Metody finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová a kol. 2010

V textu se budeme zaměřovat na popis metod deterministických, které jsou v praxi běžnější než metody matematicko-statistické. Metody matematicko-statistické jsou náročnější, analyzují faktory vývoje a pracují s delším časovým horizontem. Pro menší počet období, analýzu souhrnného vývoje, trendů, struktury a odchylek se používají metody deterministické.

2. 3. 1 Horizontální analýza

Horizontální analýza je v podnicích využívána běžně a je označována jako analýza časových řad či jako analýza vývojových trendů. Během horizontální analýzy se hodnoty analyzují postupně po řádcích, odtud název horizontální analýza. Pomocí horizontální analýzy chceme dostat přehled toho, jak na tom podnik z finančního hlediska bude

v budoucnu, tím, že se zaměříme na to, jak a proč se měnily jednotlivé položky účetních výkazů (Grünwald a Holečková, 2007). Pracujeme s daty, které nalezneme v účetních výkazech, např. aktiva, pasiva, zisk, tržby (Grünwald a Holečková, 2007)(Dluhošová a kol., 2010). Pomocí těchto dat se vyčíslují absolutní změny k minulým obdobím rozdílem, který vznikne po odečtení hodnoty minulého období od běžného období. U získaných výsledků se zaměřujeme na změny, které jsou nejzásadnější. Výpočet se provádí pomocí následujícího vztahu:

$$\textbf{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t. \quad (2.1)$$

Vedle absolutní změny se také vyčísluje změna relativní (procentuální) neboli index za rok běžný a za období minulé, díky které dostaneme odpověď na otázku: „O kolik procent se změnila jednotlivé položky v čase.“, což nám umožňuje rychlejší orientaci v číslech. Relativní vyjádření změny hodnot se vypočte pomocí vztahu:

$$\textbf{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}. \quad (2.2)$$

2.3.2 Vertikální analýza

Horizontální analýza se často užívá v kombinaci s analýzou vertikální, tato kombinace vytváří ucelený pohled na vývoj souhrnných finančních ukazatelů a jejich struktury v čase (Dluhošová, 2010). Pomocí této analýzy hodnotíme účetní výkazy jednotlivých let vertikálně, od shora dolů, odtud název vertikální analýza. Pro výpočet si stanovíme základnu neboli absolutní ukazatel, u rozvahy jsou to nejčastěji celková aktiva a pasiva, u výkazu zisku a ztráty si volíme např. celkové náklady a výnosy, tržby či výsledky hospodaření. Ke zmíněnému základu poměrujeme dílčí složky tvořící tuto základnu. Tímto postupem zkoumáme jednotlivé složky majetku a kapitálu. Pokud bychom hodnotily např. aktiva, lze z výsledných hodnot rozpoznat, zda a do čeho bylo v daném roce investováno, naopak z pasiv můžeme vyčíst, z čeho konkrétně aktiva vznikla, tudíž analyzujeme zdroj investice. Výsledné hodnoty vertikální analýzy jsou v procentech, což je vhodné zejména k mezipodnikovému srovnávání v témže oboru či meziročnímu srovnání. Je zde nevýhodou, že výsledky analýzy nevysvětlují změny ani stav výsledných hodnot.

2. 3. 3 Poměrová analýza

Jednou z nejpoužívanějších metod finančních analýz je analýza poměrová. Skládá se z mnoha poměrových ukazatelů, tyto ukazatele nám ukazují vztah (poměr) mezi dvěma či více položkami, které nalezneme v účetních výkazech.

V rámci bakalářské práce se budeme věnovat těmto základním ukazatelům:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženost,
- ukazatele kapitálového trhu.

Výsledky těchto ukazatelů nám slouží pro srovnání s doporučenými rozpětími, ale musíme zde brát v úvahu, že každý podnik je originál a daná doporučená rozpětí jsou pouze orientační. Dále máme možnost výsledky porovnávat, například s výsledky jiných podniků, v čase či v rámci daného oboru. Pomocí poměrové analýzy lze vybraný ukazatel rozložit, dle uspořádání rozložení dělíme rozklady na paralelní a pyramidové.

U paralelní soustavy poměrových ukazatelů tvoříme vždy určité celky ukazatelů, které jsou zaměřeny na určitou část finanční situace podniku, například likviditu či aktivitu. Žádný z těchto výsledků není upřednostňován, jelikož pro dlouhodobou existenci podniku a jeho finančního zdraví je nutné chápat výsledky rovnocenně.

Pyramidová soustava poměrových ukazatelů má název odvozen od tvaru pyramidy, která se tvoří postupným rozkládáním základního vrcholového ukazatele. Rozklad se provádí pomocí logických a ekonomických vazeb, tímto rozkladem zjistíme, který z dílčích činitelů měl vliv na změnu vrcholového ukazatele.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability slouží k analyzování výnosnosti vloženého kapitálu, právě proto se jim také říká ukazatele výnosnosti. Tyto ukazatele měří, jak efektivně byl zhodnocen vložený kapitál neboli, jak efektivně podnik dokázal přeměnit vložený kapitál na zisk, tento zisk pak pro podnik představuje formu nového kapitálu (Grünwald a Holečková, 2007). Informace o výsledném zisku podnik získává z výkazu zisku a ztráty, nalezneme zde

různá vyjádření a modifikace zisku. Uvedeme si tři nejdůležitější druhy zisku, jedná se o EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) – zisk před úroky a zdaněním, EBT (Earnings Before Taxes) – zisk před zdaněním a EAT (Earnings After Taxes) – zisk po zdanění. Obecně lze tyto ukazatele popsat jako poměr, který je dán ziskem k částce vloženého kapitálu. K těmto ukazatelům se nestanovují žádné doporučené hodnoty, je u nich však žádoucí, aby jejich tendence v čase rostly (Růčková, 2010).

Uvedené ukazatele rentability se v praxi využívají nejvíce:

- rentabilita aktiv ROA,
- rentabilita dlouhodobých zdrojů ROCE,
- rentabilita vlastního kapitálu ROE,
- rentabilita tržeb ROS,
- rentabilita nákladů,
- rentabilita vloženého kapitálu ROI.

ROA (Return on Assets) – rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv, popř. rentabilita celkového kapitálu, je klíčovým ukazatelem v oblasti analýzy rentability, jelikož udává, s jakou efektivitou byl využit investovaný kapitál bez ohledu na zdroje. Vyjadřuje, jaký zisk vyprodukuje jedna jednotka majetku (aktiv) neboli výdělečnou schopnost aktiv. Při výpočtech nejčastěji pracujeme se ziskem před úroky a zdaněním neboli zmíněný EBIT, tím zajistíme porovnatelnost mezi podniky, jelikož nedochází k ovlivňování výsledků změnami daňových a úrokových sazeb. Výpočet provedeme pomocí následujícího vzorce:

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}, \quad (2.3)$$

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{EAT} + \text{úroky} (1-t)}{\text{aktiva}}. \quad (2.4)$$

ROE (Return on Equity) – rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu posuzuje výnosnost vlastních zdrojů podniku a udává, kolik zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu. Tento ukazatel je důležitý pro akcionáře a vlastníky, kteří do podniku investovali určitý kapitál za účelem budoucího zhodnocení. Ukazatel rentability vlastního kapitálu těmto osobám odpovídá na otázku, zda opravdu k jistému zhodnocení dochází a v jaké míře. Hodnota výnosnosti u tohoto ukazatele by měla

být vyšší než hodnota výnosnosti méně či stejně rizikových investic (Růčková, 2010). Při výpočtu se bere v úvahu zisk, který je již očištěn od daňové povinnosti neboli EAT, tento zisk představuje výsledný efekt plynoucí pro akcionáře a vlastníky. Výpočet je dán následujícím vztahem:

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.5)$$

ROCE (Return on Capital Employed) – rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů, také rentabilita celkového investovaného kapitálu, se zaměřuje na dlouhodobé zdroje a jejich ziskovost. Efekt z celkového investovaného kapitálu se zde hodnotí bez ohledu na to, zda se jedná o dlouhodobé závazky podniku (zdroje cizí) s nimiž jsou spjaty úroky, či zda se jedná o zdroje vlastní. Tento ukazatel by měl v čase mít rostoucí trend. Hodnoty tohoto ukazatele se využívají pro mezipodnikové srovnání (Dluhošová, 2010) (Růčková, 2010). Vztah pro výpočet ROCE je následující:

$$\text{Rentabilita dlouhodobých zdrojů} = \frac{\text{EBIT}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.6)$$

ROS (Return on Sales) – rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb je ukazatel, který poměří dosažený zisk k tržbám, vyjadřuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč celkových tržeb a zda je podnik schopen dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Lze ho také nalézt pod označením ziskové rozpětí či zisková marže. Tento ukazatel se často využívá pro srovnávání v čase a pro mezipodnikové srovnání, namísto tržeb se u některých podniků počítá s hodnotou výnosů za dané období, což může lépe vystihnout činnost podniku. Při výpočtech můžeme počítat se ziskem hrubým, čili EBT, nebo s hrubým ziskem před zdaněním a úroky, čili EBIT. Výpočet se ziskem hrubým se využívá k vnitropodnikovému vedení podniku a nazývá se čistá zisková marže. Naopak výpočet se ziskem před úroky a daněmi se nazývá provozní zisková marže a slouží pro mezipodniková srovnávání. Vzorec ukazatele ROS je:

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.7)$$

ROC (Return on Costs) – rentabilita nákladů

Tento ukazatel je doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb, podniky jej využívají, aby dosáhly ještě podrobnějšího zhodnocení finanční situace. Rentabilita nákladů poměruje čistý zisk s celkovými náklady, vyjadřuje, kolik zisku se získá vložení 1 Kč celkových nákladů. Hodnoty ukazatele by měly v čase růst, pokud hodnoty rentability rostou, značí to, že vložené náklady byly vhodně zhodnoceny, tím se předpokládá i růst zisku. U tohoto ukazatele je vhodné kontrolovat vývoj výsledků v jednotlivých letech také propočítávat hodnoty u jednotlivých nákladových položek (Dluhošová, 2010). Propočet se provádí dle vztahu:

$$\text{rentabilita nákladů} = \frac{\text{EAT}}{\text{celkové náklady}} \quad (2. 8)$$

Ukazatele aktivity

Při řízení podniku je důležité, abychom věděli, zda jsou aktiva využívána efektivně neboli to, jak účinně a s jakou efektivitou podnik využívá svůj majetek. Při hodnocení ukazatelů aktivity je potřeba se vždy zaměřit na druh podnik, a v jaké formě je kapitál vázán. Stav nadbytku či nedostatku aktiv je pro podnik vždy nepříznivým stavem. Pokud bychom měli aktiv málo, mohli bychom ztrácet potencionální zakázky, čímž by se nám snižovaly příjmy. Naopak, pokud bychom měli aktiv zbytečně nadbytek, museli bychom vynakládat větší náklady než by bylo potřeba. Pro výpočty ukazatelů aktivity získáváme data nejčastěji ze dvou výkazů, a to z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Z rozvahy získáváme stavové veličiny (aktiva, pasiva) a z výkazu zisku a ztráty získáme veličiny tokové (tržby). Ukazatele aktivity se dělí do dvou skupin, jde o ukazatele doby obratu a rychlosti obratu neboli obratovosti. U ukazatelů **obratovosti** chceme, aby hodnoty byly to nejvyšší, jelikož obratovost vyjadřuje, jak intenzivně se majetek v podniku využívá, neboli kolikrát se obrátí daný druh majetku v tržbách za určitý časový interval. Hodnoty by měly v čase růst, jako časový interval se nejčastěji počítá s rokem (365 dní). **Doba obratu** naopak vyjadřuje, po jakou dobu je majetek v podniku vázán, než se promění v peněžní prostředky. Časovým intervalem jsou zde nejčastěji dny. Je žádoucí, aby výsledné hodnoty obratu byly co nejkratší (Hrdý a Horová, 2009) (Dluhošová, 2010).

Obrátka celkových aktiv

Pomocí tohoto ukazatele se analyzuje efektivnost a intenzita využití aktiv v podniku. Existují zde doporučené hodnoty, které by se měly pohybovat od 1,6 do 2,0. Pokud se výsledná hodnota tohoto ukazatele pohybuje pod hodnotou 1,5, značí to nadbytek aktiv. Tento nadbytek může být pro podnik neefektivní, z toho důvodu se podnik může rozhodnout tento nadbytek vyřešit zpeněžením určité části těchto aktiv a tím se neefektivního nadbytku zbavit. Pro podnik je vždy žádoucí, aby hodnota ukazatele rostla (Dluhošová, 2010) (Hrdý a Krechovská, 2016). Výpočet lze provést dle vzorce:

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.9)$$

Obrátka zásob

Rychlost obratu zásob vyjadřuje, kolikrát za rok se podnikové zásoby přemění v další formy oběžných aktiv až po opětovný nákup zásob. Podnik by se měl snažit hospodařit se zásobami takovým způsobem, aby hodnoty ukazatele vykazovaly vyšších hodnot. Pokud by podnik měl ve svých zásobách nadbytečné množství zásob, mohlo by to značit potenciální platební neschopnost či bezúčelné náklady. K výpočtu použijeme vztah:

$$\text{Obrátka zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}. \quad (2.10)$$

Doba obratu aktiv

Doba obratu celkových aktiv vyjadřuje počet dní potřebných k dosažení přeměny majetku podniku na hotové peněžní prostředky, resp. tržby. Počet dní by měl být co nejkratší a doporučený trend je klesající. Pro výpočet využijeme vztahu:

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.11)$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob říká, po jak dlouhou dobu je v průměru vázán kapitál ve formě zásob podniku. Ukazatel je měřen ve dnech, přičemž optimální doporučená hodnota by měla odpovídat době do 30ti dnů, a naopak negativní dopady by mohla mít doba obratu zásob delší než 100 dní. Hodnoty dní by měly být co nejkratší, neboli jedna obrátka by měla být co nejkratší. Analýzu můžeme zaměřit na konkrétní položky (materiál, polotovary) či obecně na celou souhrnnou skupinu zásob (Hrdý a Horová, 2009). Vztah pro výpočet doby obratu zásob je následující:

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby} \quad (2.12)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vypovídá o platební schopnosti našich odběratelů, neboli za kolik dní splatí své závazky vzhledem k našemu podniku. Tento ukazatel v sobě odráží strategii, kterou si daný podnik vybral pro řízení svých pohledávek, i to, jak přistupuje k jednotlivým odběratelům. Z hlediska plánování peněžních prostředků je tento ukazatel velice podstatný. Obecně by mělo platit pravidlo, že počet dní, za které nám bude pohledávka uhrazena odběratelem, by měla být kratší než doba obratu závazků, což podniku pomáhá vyhnout se platebním potížím. Doba, po kterou pohledávka z obchodního styku trvá, by měla být co nejkratší, jelikož s touto dobou rostou i náklady podniku. Optimem v době obratu pohledávek je 14 dní a trend by měl být rostoucí v čase, naopak pohledávky nesplacené do 70 dnů se označují pro podnik jako negativní. Doba obratu pohledávek zjistíme dle vztahu:

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby}. \quad (2.13)$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků je ukazatel podstatný zejména pro naše věřitele, jedná se o vyjádření naší platební morálky neboli toho, jak rychle jsme schopni a také ochotni splácet své závazky. V tomto případě nemáme uvedeny žádné doporučené hodnoty, ale je doporučen dlouhodobě stabilní vývoj. Obecně by mělo být dodrženo tzv. pravidlo solventnosti, které upravuje vztah mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků, přičemž doba obratu závazků by měla být vždy delší. Tento ukazatele vypočteme pomocí vztahu:

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby}. \quad (2.14)$$

Ukazatele likvidity

Likvidita může být zaměňována za pojmy, které s ní souvisí, jako je solventnost či likvidnost, na úvod bych proto chtěla tyto pojmy přiblížit a ujasnit. Schopnost podniku, přeměnit svá aktiva na hotovost či jiné krátkodobé finanční instrumenty, se nazývá likvidita. Schopnost podniku, hránit své závazky v době jejich splatnosti, se nazývá solventnost. Schopnost jednotlivých položek majetku, přeměnit se rychle a bez znatelnějšího poklesu peněžních prostředků, se nazývá likvidnost. Vidíme, že pokud podnik potřebuje být solventní a tím dostávat svých (krátkodobých) závazků, je k tomu nutná schopnost likvidity, která podniku zajistí dostatek (krátkodobých) peněžních prostředků. Rozdílné zájmové skupiny podniku upřednostňují odlišné hodnoty likvidity, jelikož každá, z těchto skupin upřednostňuje jinou úroveň likvidity. Nedostatek likvidity ani příliš vysoká míra likvidity nejsou žádoucí, je proto potřeba, aby podnik našel optimum, které mu zajistí dostatečnou platební schopnost závazků a zároveň zhodnocování prostředků. Uvedeme si tři nejpoužívanější ukazatele likvidity, jsou jimi okamžitá likvidita, pohotová likvidita a celková likvidita (Růčková, 2010) (Dluhošová a kol., 2010).

Likvidita III. stupně - celková likvidita

Tento ukazatel můžeme nalézt také pod označením likvidita běžná. Ukazatel vyjadřuje, kolikrát by podnik splatil své krátkodobé cizí zdroje neboli závazky, jestliže by proměnil oběžná aktiva na hotovost. Celková likvidita pracuje s oběžnými aktivy, přičemž určité položky nejsoutak rychle přeměnitelné na peněžní prostředky, což negativně ovlivňuje výslednou hodnotu. Hodnoty od 1,5 do 2,5 jsou považovány za přiměřené, ovšem doporučené hodnoty se dále liší dle strategie podniku. Ukazatel by měl vykazovat stabilní vývoj v čase. Je vhodné srovnávat výsledné hodnoty ukazatele s hodnotami jiných podniků či s průměrem daného odvětví. Vztah pro výpočet je následovný:

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{Oběžná likvidita}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2. 15)$$

Likvidita II. stupně – pohotová likvidita

Pohotová likvidita je oproti celkové likviditě očištěna o nejméně likvidní položku oběžných aktiv, a to o zásoby, čímž dochází k odstranění jednoho nedostatku celkové likvidity. Výsledná hodnota pohotové likvidity se považuje za nejspolehlivější z likvidních ukazatelů, jelikož se zde počítá pouze s pohotovými oběžnými aktivy, což jsou cenné papíry, pohledávky a peněžní prostředky podniku. Podnik může očistit pohledávky od takových pohledávek, které se považují za nedobytné, což zvýší likviditu pohledávek. Optimální hodnoty jsou opět ovlivněny strategií řízení podniku. Je však žádoucí, aby podnik dosahoval hodnot od 1 do 1,5 a aby v čase tyto hodnoty rostly. Pro výpočet likvidity II. stupně použijeme vztah:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2. 16)$$

Likvidita I. stupně – okamžitá likvidita

Ukazatel okamžité likvidity se zaměřuje na nejlikvidnější část oběžných aktiv, tj. šeky, hotovost a peněžní prostředky na účtech. Tento ukazatel vyjadřuje, jakou část krátkodobých závazků je podnik schopen v daném časovém okamžiku zaplatit z peněžních prostředků podniku. Jelikož ukazatel vychází z hodnot velice proměnlivých, neboť výše peněžních prostředků je velice proměnlivá, považuje se tento ukazatel za nestabilní a slouží pouze jako doplňující ukazatel k celkovému stavu likvidity podniku. Okamžitou likviditu zjistíme dle vztahu:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotovité platební prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}. \quad (2.17)$$

Ukazatele zadluženosti

V této části se zaměříme na kapitálovou strukturu podniku, a především na to, jak podnik využívá cizí zdroje. Nalezení optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem je jádrem analýzy zadluženosti. V praxi se prakticky nevyskytuje případ, kdy podnik financuje veškerá svá aktiva z vlastního kapitálu. Z hlediska právního a finančního by to možné bylo, ale pro podnik je výhodnější využívat zdroje cizí. Náklady na cizí kapitál neboli úroky, jejichž výše se odvíjí od kvality dlužníka a délky splatnosti, jsou pro podnik položkou, která snižuje zisk, a tedy i základ pro výpočet daňové povinnosti, tato skutečnost bývá označována jako tzv. „daňový štít“. Platí tedy, že pro podnik je vždy dražší, a tedy méně výhodné, využívat zdroje vlastní. Pokud by podnik, nadruhou stranu, využíval pouze zdroje cizí, nevedlo by to k pozitivnímu výsledku a také by to z hlediska právního nebylo možné, jelikož každý podnik je nucen mít určitou základnu kapitálu vlastního. Jedním z nejdůležitějších rozhodnutí vedení podniku je tedy určení správné struktury kapitálu podniku, toto rozhodnutí ovlivňuje kvalitu růstu podniku i jeho zdravý finanční rozvoj. V další části si uvedeme několik ukazatelů zadluženosti, které se používají při analýze vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí.

Ukazatel celkové zadluženosti

Celková zadluženost, nebo také ukazatel věřitelského rizika, vyjadřuje, jak velká část podnikových aktiv je financována dluhy, jde o procentuální podíl věřitelů na celkovém kapitálu. O tento ukazatel se zajímají hlavně dlouhodobí věřitelé, čím větší hodnoty

ukazatel dosahuje, tím větší rizika by museli věřitelé podstupovat při financování daného podniku. Celková zadluženost znázorňuje průměrnost zadlužení podniku. Hodnoty ukazatele se často vyjadřují v procentech a měly by dosahovat nižších hodnot, okolo 30 % až 50 %, ovšem musí se zde respektovat schopnost podniku splácet své závazky a také odvětví, ve kterém podnik působí. Ukazatel celkové zadluženosti vyčíslíme dle vztahu:

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.18)$$

V případě celkové zadluženosti se hodnotí zadluženost pomocí cizího kapitálu, bez ohledu na to, zda jde o krátkodobé či dlouhodobé cizí zdroje. Pomocí hodnoty krátkodobých zdrojů zjistíme, kolik aktiv je financováno krátkodobými cizími zdroji. A v případě užití cizích zdrojů dlouhodobých, naopak dostaneme výslednou hodnotu, která odpovídá tomu, kolik aktiv je financováno zdroji dlouhodobými. Uvedené dva ukazatele vyčíslíme pomocí následujících vztahů:

$$\text{Ukazatel dlouhodobé zadluženosti} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.19)$$

$$\text{Ukazatel krátkodobé zadluženosti} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.20)$$

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Podíl vlastního kapitálu na aktivech ukazuje, jak je podnik samostatný a jeho dlouhodobou stabilitu. Vyjadřuje, jak velká část aktiv podniku je financovaná vlastními zdroji. U tohoto ukazatele platí, že čím větších hodnot dosahuje, tím je podniková stabilita silnější, obecně by měl mít ukazatel rostoucí tendenci v čase. Nadruhou stranu by se podnik měl vyvarovat až příliš vysokých hodnot, ty by mohly značit pokles výnosnosti vložených prostředků. Tento ukazatel se využívá v kombinaci s ukazatelem celkových aktiv, hodnoty obou ukazatelů by se měly rovnat jedné. Vztah pro výpočet podílu vlastního kapitálu má tuto podobu:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celkem aktiva}} \quad (2.21)$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát si podnik může dovolit zaplatit úroky ziskem, který byl vyprodukován provozní činností před zdaněním a úroky, tj. EBIT. Schopnost splácet, by se měla vždy rovnat alespoň 100 %, pokud hodnoty rostou, je to znakem toho, že podnik roste také finančně. Aby byli uspokojeni věřitelé i majitelé, je nutné, aby hodnoty byly vyšší než 100 %, jelikož při 100 % jsou uspokojeni pouze věřitelé, nikoliv již majitelé, pro které nezbylo nic ze zisku. Úrokové krytí vyčíslíme pomocí vztahu:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}. \quad (2.22)$$

Úrokové zatížení

Úrokové zatížení počítá se stejnými hodnotami jako ukazatel úrokového krytí, ale jejich poměr je obrácený. Cílem tohoto ukazatele je vyjádřit, jak moc je podnik zatížen úroky, neboli kolik procent ze zisku je odčerpáno, aby byly uhrazeny úroky. Podniku to pomáhá při rozhodování, zda si může dovolit další cizí zdroj. Tento ukazatele lze vyčíslit pomocí vztahu:

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}. \quad (2.23)$$

Ukazatele kapitálového trhu

Poslední skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele kapitálového trhu neboli ukazatele tržní hodnoty. Tyto ukazatele se liší od všech předešlých ukazatelů tím, že pracují s informacemi účetními, ale navíc také s informacemi kapitálového trhu. Užití těchto ukazatelů je možné pouze u podniků, které jsou akciovými společnostmi a jejichž akcie jsou určeny k obchodování na kapitálovém trhu. Pomocí těchto ukazatelů se investoři a potenciální investoři mohou dozvědět, jaká bude návratnost jejich investic, která poplyne buď z rostoucích cen akcií, nebo z podílu na zisku v podobě dividend (Kislingerová a Hnilica, 2005).

Výplatní poměr

Výplatní poměr neboli Payout Ration je ukazatel, který dle Dluhošové (2010), poskytuje přehled o podnikové politice a strategii. Vyjadřuje, jaký poměr z čistého zisku je vyplácen akcionářům na dividendách. V čase by měl tento ukazatel růst a jeho hodnoty lze vyčíslit pomocí vztahu:

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii}}, \quad (2.24)$$

$$\text{Dividenda na akcii} = \frac{\text{úhrn dividend za rok}}{\text{počet emitovaných akcií}}. \quad (2.25)$$

Čistý zisk na akcii

Čistý zisk na akcii nám vyčíslí hodnotu zisku připadajícího na jednu kmenovou akcii. Tento ukazatel pracuje se ziskem, který ještě nebyl rozdělen na zisk určený pro výplatu dividend a na zisk určený pro reinvestování v podniku. Akcionáři tedy mohou vidět, kolik z celkového zisku se využije pro podnikové reinvestice a kolik se vyplátí na dividendách, a dle toho zhodnotit strategii řízení podniku. Čistý zisk na akcii se vyčísluje pomocí vztahu:

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet emitovaných akcií}}. \quad (2.26)$$

Dividendový výnos

Dividendový výnos neboli Dividend Yield se dle Dluhošová (2010) využívá, pokud chce investor zjistit výnosnost, která mu plyne z jeho investice. Pokud dochází ke zvýšení tržní hodnoty akcie, aniž by zároveň docházelo k růstu dividend, není to pro investory žádoucí vývoj. Pro investory jsou výsledné hodnoty směrodatné při rozhodování o další koupi, držbě či prodeji akcií. Výsledné hodnoty tohoto ukazatele by měly v čase růst. Dividendový výnos zjistíme pomocí vzorce:

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{tržní cena akcie}}. \quad (2.27)$$

P/E

Součástí burzovních zpráv bývá ukazatel Price-Earnings Ration (P/E), jedná se o jeden z nejsledovanějších ukazatelů kapitálového trhu. U tohoto ukazatele je potřeba brát v úvahu, že je jeho hodnota ovlivňována očekáváními, což může mít podstatný vliv na

výsledné hodnoty. Pro správnou interpretaci hodnot P/E je nutné studium hlubších souvislostí, jelikož na výsledné hodnoty působí řada vlivů. Podle Dluhošová (2010) P/E vyjadřuje, kolik let je potřeba ke splacení ceny akcie jejím výnosem. Tato hodnota vystihuje hodnotu, kterou by investor byl v současné chvíli ochoten zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Tento ukazatel vypočteme pomocí vztahu:

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.27)$$

2.4 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

V předchozí části byly popsány vybrané metody finanční analýzy podniku, pomocí nichž podnik získává informace o zdraví své společnosti. Tyto informace podniku poskytnou zpětnou vazbu o tom, zda se podnikové hodnoty blíží či oddalují žádoucím hodnotám. Předchozí analýzy již detailněji nepopisují příčiny výsledných hodnot, k tomu slouží pyramidový rozklad finančních ukazatelů. U pyramidového rozkladu dochází k postupnému rozkladu vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, čímž vzniká tvar pyramidy, od které je odvozen název rozkladu. Pomocí tohoto rozkladu dostává podnik přehled o jednotlivých vazbách a závislostech, které mezi sebou mají dílčí ukazatele, které utvářejí ukazatel vrcholový. Rozklad je možno provést v několika stupních, platí, že čím více vrcholový ukazatel rozkládáme, tím dostáváme přesnější informace o příčinách, které působí na konečnou hodnotu ukazatele.

Rozklad ROE

Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je tzv. Du Pontův rozklad neboli rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE. Pyramidový rozklad ROE zobrazuje vlivy různých podnikových činností, které ovlivňují rentabilitu vlastního kapitálu. Rozklad vrcholového ukazatele ROE na dílčí ukazatele lze provést dle vztahu (2.29).

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.29)$$

Tato rovnice se nazývá Du Pontova rovnice a zobrazuje první a druhý stupeň rozkladu ukazatele ROE. ROE je zde tvořeno třemi ukazateli, jsou jimi čistá rentabilita tržeb $\frac{EAT}{T}$, obrát aktiv $\frac{T}{A}$ a finanční páka $\frac{A}{VK}$. Vidíme zde, že ukazatel ROE se vyvíjí dle

produktivity, s jakou podnik využívá svůj majetek, dle dosažené rentability tržeb, dle výše úhrady daňových povinností ze zisku a dle splacení závazků vycházejících ze stupně zadluženosti podniku. Zásah do těchto ukazatelů, či jakákoliv jiná změna, která tyto ukazatele ovlivní, se posléze projeví v celé vazbě. Ukazatel ROE se bude zvyšovat, pokud se bude zvyšovat hodnota ukazatele finanční páky, což může být zapříčiněno rostoucím zadlužením neboli využíváním cizích zdrojů. Na druhé straně, zvýšené zadlužení podniku se projeví ve snížení zisku, ze kterého se vyplácí např. úroky. Vyplácení úroků tím snížení hodnoty zisku, se projeví ve snížené hodnotě čisté rentability tržeb, tyto změny se nakonec samozřejmě odrazí ve vrcholovém ukazateli, tím že, dojde ke snížení ukazatele ROE. Cílem podniku by tedy mělo být, zapojení cizího kapitálu do takové míry, kdy stále bude převažovat pozitivní efekt z nich, a to v podobě dosaženého zisku.

2. 4. 1 Analýza odchylek

Analýza odchylek kvantifikuje a identifikuje intenzitu, s jakou se jednotlivé dílčí ukazatele podílí na hodnotě vrcholového ukazatele. Pro aplikaci analýzy odchylek je nutné udělat pyramidový rozklad daného ukazatele, tento rozklad vyjádří, které dílčí ukazatele ovlivňují ukazatel vrcholový. Pro hodnocení míry vlivů dílčích ukazatelů na změnu zvoleného vrcholového ukazatele lze využít vztah (2. 30), tato funkce také slouží pro zachycení příčinných souvislostí mezi vrcholovým ukazatelem x a dílčími ukazateli a_i .

$$x = f(a_1, a_2, \dots, a_n) \quad (2. 30)$$

A tedy souhrnný součet odchylek dílčích ukazatelů neboli jednotlivých vlivů na vrcholový ukazatel, lze vyjádřit, jako odchylku vrcholového ukazatele,

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2. 31)$$

$$\text{Absolutní odchylka } x = x_1 - x_0, \quad (2. 32)$$

$$\text{Relativní odchylka } x = \frac{(x_1 - x_0)}{x_0}, \quad (2. 33)$$

kde x vyjadřuje analyzovaný ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i dílčí ukazatel, Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x , přičemž analyzovat lze změny absolutní i relativní.

Dvěma typickými vazbami, v rámci pyramidových soustav, jsou vazby multiplikativní a vazby aditivní, liší se ve vyjádření vrcholového ukazatele. Aditivní vazba vyjadřuje vrcholový ukazatel sčítáním či odečítáním dílčích ukazatelů.

$$\text{Aditivní vazba, } x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n \quad (2.34)$$

Naopak vazba multiplikativní vyjadřuje vrcholový ukazatel jako výsledek násobení či dělení dílčích ukazatelů.

$$\text{Multiplikativní vazba, } x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n \quad (2.35)$$

Existuje i třetí vazba, a to vazba exponenciální, ta se však vyskytuje pouze ojediněle,

$$\text{Exponenciální vazba, } x = a_1^{\prod_j a_j} = a_1^{a_2 \cdot a_3 \cdot a_4 \dots a_n}. \quad (2.36)$$

Metoda postupných změn a metoda rozkladu se zbytkem se využívají, pokud se mezi dílčími ukazateli změnil pouze jeden ukazatel, přičemž ostatní dílčí ukazatele zůstaly totožné. Pokud se hodnoty dílčích ukazatelů měnily současně, tj. měnily se hodnoty všech dílčích ukazatelů, použijí se logaritmické metody rozkladu či funkcionální metody rozkladu.

Aditivní vazba

Jak uvádí Dluhošová (2010), aditivní vazby jsou obecně platné a celkovou změnu analyzovaného ukazatele Δx_{a_i} lze vyjádřit jako poměr změny analyzovaného ukazatele Δa_i k celkové změně dílčích ukazatelů $\sum_i \Delta a_i$.

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x \quad (2.37)$$

Multiplikativní vazba

V této části budou popsány metody rozkladu u multiplikativní vazby. Metody se liší tím, jakým způsobem je využita multiplikativní vazba, která se nachází mezi jednotlivými dílčími ukazateli. Mezi základní čtyři metody patří:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- logaritmická metoda rozkladu,
- funkcionální metoda rozkladu.

Metoda postupných změn

Tato metoda je hojně využívána v podnikové praxi pro svou nenáročnost při výpočtu, možnosti výpočtu i se zápornými hodnotami a také pro vyčíslení výsledné hodnoty beze zbytku. Z důvodu závislosti vlivů, jednotlivých ukazatelů na pořadí ukazatelů, je v případě zvolení metody postupných změn nutné brát zřetel na pořadí dílčích ukazatelů ve vzorcích daného výpočtu. Dodržení pořadí ukazatelů je nutné pro správnost samotného výsledku a dále pro možnost porovnání výsledků. Vycházíme-li z předpokladu, že počet dílčích ukazatelů bude 3, výpočet bychom provedli pomocí následující rovnice:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{x}.\end{aligned}\tag{2. 38}$$

kde a_{1-3} vyjadřuje dílčí ukazatele, Δx_a je změna vrcholového ukazatele, zapříčiněna změnou dílčích ukazatelů, Δx je změnou vrcholového ukazatele a Δy_x je souhrnnou změnou u dílčího ukazatele.

Metoda rozkladu se zbytkem

U metody rozkladu se zbytkem zaniká nevýhoda, která se objevila u předešlého modelu, což byla závislost na pořadí ukazatelů. Tato metoda je výhodná u výpočtů, jejichž hodnoty mají pouze malou zbytkovou složku R. Zbytková složka R vzniká jako důsledek kombinace současných změn více ukazatelů. Jestliže budeme mít opět 3 dílčí ukazatele, pro výpočet se užijí tyto vztahy:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{x} + \frac{R}{3},\end{aligned}\quad (2.39)$$

popis symbolů zůstává stejný jako u metody postupných změn. Zbytky jsou rozděleny mezi jednotlivé vlivy stejným dílem.

Logaritmická metoda

V případě výpočtu pomocí logaritmické metody, je nutné, aby jednotlivé ukazatele byly vyjádřeny v kladných hodnotách, což je určitou nevýhodou. Při výpočtu této metody nevzniká zbytková složka a lze počítat s libovolným pořadím ukazatelů, což jsou velké výhody oproti dvěma předešlým ukazatelům. Vliv dílčích ukazatelů touto metodou lze vyčíslit pomocí vztahu:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.40)$$

I_x znázorňuje indexy analyzovaného ukazatele a I_{a_i} znázorňuje indexy dílčích ukazatelů, tyto indexy lze vypočítat takto:

$$\begin{aligned}I_x &= \frac{x_1}{x_0}, \\ I_{a_i} &= \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}.\end{aligned}\quad (2.41)$$

Funkcionální metoda

U této metody je výhodou, že výsledné hodnoty jsou beze zbytku, dále nezáleží na pořadí ukazatelů a ve výpočtu lze použít i záporných hodnot, což v předešlém modelu nebylo možné. Výpočet vychází z tzv. diskretních výnosů, které značíme jako R_{a_i} a R_x , přičemž R_{a_i} vychází z diskretních výnosů ukazatele a_i a R_x vychází z diskretních výnosů ukazatele x . Předpokládáme-li opět 3 dílčí ukazatele ve výpočtu a rovnoměrné rozdělení zbytků ke každému vlivu, jsou vlivy vyčísleny následovně

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3}\right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3}\right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2}\right) \Delta y_x, \\ \text{kde } R_{a_j} &= \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}, \quad R_x = \frac{\Delta x}{x_0}, \quad \Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}. \end{aligned} \quad (2.43)$$

3 Charakteristika vybrané společnosti

V této kapitole bude popsána charakteristika Rodinného pivovaru Bernard, a.s. Tento pivovar je společností, jejíž hlavní činnost spočívá v pivovarství a sladovnictví.

Základní informace o společnosti

- Název společnosti: Rodinný pivovar Bernard, a.s.
- Právní forma: Akciová společnost
- Sídlo: 5. května 1, Humpolec, okres Pelhřimov, 396 01
- IČO: 26 03 18 09
- Vznik: 27. prosince 2000
- Základní kapitál: 26 000 000 Kč
- Předmět činnosti:
 - Hostinská činnost
 - Pivovarství a sladovnictví
 - Prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin
 - Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

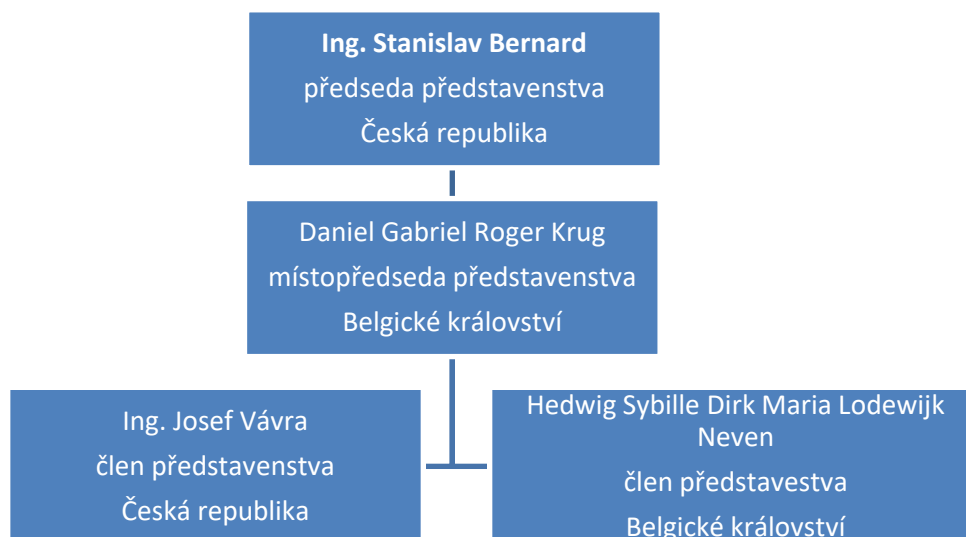
Historie

Město Humpolec je spjato s pivovarem již od roku 1597, v té době se zde vařilo městské pivo, přičemž historie samotné budovy pivovaru se datuje od poloviny 18. století. Okolo 17. století se zde začalo vařit pivovarské pivo, jelikož vaření městského piva bylo zastaveno, v té době pivovar patřil pánům z heráleckého panství. Pivovar se úspěšně vyvíjel do 30. let minulého století, do té doby se v něm vystřídalo několik majitelů a probíhaly zde podnikové investice, díky kterým byl podnik velmi pokrokový. Změna přišla s nástupem komunistického režimu, v roce 1949 se podnik stal komunálním podnikem a byl součástí národního podniku Horácké pivovary Jihlava. Podniku se do roku 1991 nevedlo dobře, snižovaly semu zakázky, spolu s tím klesala i kvalita piva, a to vše bylo doprovázeno téměř nulovými podnikovými investicemi, podnik byl určen k likvidaci, takže samotná budova pivovaru se v 90. letech jevila jen jako ruina.

Současnost

Rok 1991 byl pro podnik přelomový, jelikož jej v malé privatizaci odkoupili tři nadšenci, kteří chtěli vlastnit pivovar, ve kterém by vařili kvalitní pivo. Tito tři nadšenci byli Stanislav Bernard, Josef Vávra a Rudolf Šmejkal. Od roku 1991 nesl podnik název Bernard Pivo v.o.s., a roku 2000 se rozhodli název pozměnit na Rodinný pivovar Bernard, přičemž došlo i ke změně právní formy podniku z veřejné obchodní společnosti na akciovou společnost. V prvních letech bylo potřeba mnoha investic, proto zadlužení podniku narůstalo. Nárůst zadluženosti podniku byl doprovázen zápornými výsledky zisku. Od roku 1999 se postupně podniku začala zvyšovat ziskovost, v tomto roce došlo také ke změně majitelů, byli jimi už jen Stanislav Bernard a Josef Vávra. Bylo nutné navýšit jmění podniku za účelem zvýšení množství investic pro další rozvoj společnosti, pro posílení pozice na českém trhu a zároveň pro expanzi na zahraniční trhy. Z těchto důvodů se zbývajících dva majitelé pivovaru rozhodli prodat každý 50 % svých podílů a roku 2001 se belgický pivovar Duvel Moortgat stal strategickým partnerem, který vlastní 50 % podílu českého pivovaru, přičemž hlavní slovo ve vedení pivovaru bylo zachováno českým vlastníkům, viz 3.1. Díky spolupráci s belgickým pivovarem expandoval podnik do mnoha zemí světa a stal se známou prémiovou značkou.

Obrázek 3. 1 Členové představenstva spol. Rodinný pivovar Bernard, a.s.



Zdroj: <https://rejstrik.penize.cz/26031809-rodinny-pivovar-bernard-a-s>

4 Analýza podniku, zhodnocení výsledků a porovnání s odvětvím

4. 1 Horizontální analýza

V této části bude provedena horizontální analýza rozvahy výkazu zisku a ztráty dle vztahů (2. 1) a (2. 2). Zjištěné výsledky budou uvedeny ve dvou formách, a to ve formě absolutních hodnot a ve formě relativních hodnot. Analýza je zaměřena na období od roku 2010 až po rok 2016. Výsledné hodnoty horizontální analýzy aktiv a pasiv budou zapsány spolu s výsledky vertikální analýzy do grafů 4. 1 a 4. 2.

4. 1. 1 Horizontální analýza rozvahy

V této části bude provedena horizontální analýza aktiv podniku za období 2010-2016 s následným popisem vybraných období. Horizontální analýza rozvahy bude rozdělena do dvou částí. V první části bude provedena analýza aktiv podniku. Druhá část analýzy bude zaměřena na podniková pasiva. Výsledné hodnoty byly zaznamenány do tabulek 4. 1, 4. 2, 4.3 a 4.4. Pro rychlejší orientaci budou hodnoty zapsány také do grafů 4. 1 a 4. 2, v těchto dvou grafech budou vyjádřeny výsledné hodnoty celkových aktiv a pasiv horizontální analýzy a analýzy vertikální.

Horizontální analýzy aktiv

Všechny indexy celkových aktiv ve sledovaných letech 2010-2016 mají rostoucí tendenci. V období **2010-2011** hodnota celkových aktiv vzrostla, pouze 5,55%. Meziročně se snížila hodnota dlouhodobého majetku o 18 000 tis. Kč, a to díky snížení hodnoty dlouhodobého majetku hmotného o 23 000 tis. Kč. Ke snížení došlo i přes 44 % meziroční nárůst dlouhodobého nehmotného majetku, což byl výsledek nárůstu hodnot softwaru a ocenitelných práv a 24 % nárůst dlouhodobého majetku finančního, který byl ovlivněn podíly podniku. Index dlouhodobých pohledávek se oproti minulému období snížil o celých 100 %, tj. o 248 tis. Kč. V tomto období vzrostl krátkodobý finanční majetek o 50%, což bylo zapříčiněno pořízením krátkodobého finančního majetku ve výši 100 000 tis. Kč a krátkodobých cenných papírů ve výši 160 000 tis. Kč

V období **2012-2013** došlo k růstu celkových aktiv o 2,9 %, což ve srovnání s předchozími obdobími není velký růst. Dále došlo k 35 % meziročnímu růstu dlouhodobého majetku, tj. o 87 000 tis. Kč, na tomto růstu měly podíl všechny položky

dlouhodobého majetku, nejvíce však k růstu přispěl nárůst dlouhodobého majetku hmotného, který meziročně vzrostl o 78 000 tis. Kč, tj. 36 %. Kvýraznému poklesu došlo u krátkodobého finančního majetku, pokles činil 42 %, což bylo výsledkem poklesu účtů v bankách o 74 000 tis. Kč a poklesu o 160 000 tis. Kč u položky krátkodobých cenných papírů a podílů, čímž klesla i hodnota oběžných aktiv, která klesla o 23 %.

V období **2013-2014** činil nárůst celkových aktiv 16 %, což představuje nárůst o 96 500 tis. Kč, tento nárůst lze označit za značný. Dále vzrostla položka krátkodobých pohledávek podniku o více jak 28 800 tis. Kč, tento efekt byl důsledkem nárůstu státních daňových pohledávek o 3 800 tis. Kč a pohledávek z obchodních vztahů o 24 700 tis. Kč.

Období **2014-2015** kopírovalo hodnoty předcházejícího období 2013-2014. K výraznějšímu růstu došlo pouze u oběžných aktiv, která narostla o 13 %.

V posledním sledovaném období, tj. **2015-2016**, došlo opět k růstu celkových aktiv o 12 %. Dále vzrostla hodnota dlouhodobého majetku o 17 %, nejvíce se na růstu podílela majetek finanční a dlouhodobý hmotný, naopak majetek dlouhodobý nehmotný klesl o 5 %. Dále výrazněji klesly krátkodobé pohledávky, pokles zde činil 34 %. Finanční majetek naopak zaznamenal nárůst o 58 %.

Tabulka 4. 1 Horizontální analýza aktiv v letech 2010-2016 (relativní změna v %)

Položka (v %)	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2013/15	2015/16
AKTIVA CELKEM	5,55%	5,39%	2,86%	16,26%	18,57%	12,16%
Dlouhodobý majetek	-6,65%	-1,63%	34,92%	24,34%	23,80%	9,69%
DHM	-9,40%	-4,30%	36,01%	26,39%	25,28%	8,90%
DNM	43,71%	5,35%	10,29%	-3,67%	27,44%	-4,86%
DFM	23,70%	21,55%	28,24%	10,53%	11,48%	17,91%
Oběžná aktiva	26,58%	14,91%	-22,71%	7,71%	12,54%	20,35%
Zásoby	2,79%	-3,66%	13,63%	17,66%	26,06%	11,30%
Dlouhodobé pohledávky	-100%	-	-	-100%	-	-
Krátkodobé pohledávky	9,42%	-37,54%	29,34%	48,82%	35,81%	-8,96%
Krátkodobý finanční majetek	50,69%	48,67%	-41,96%	-16,63%	-15,86%	57,85%
Časové rozlišení	-15,22%	-11,67%	-11,29%	-9,58%	-7,80%	-12,72%

Zdroj: vlastní

Tabulka 4. 2 Horizontální analýza aktiv v letech 20-2016 (absolutní změna v tis. Kč)

Položka (v tis. Kč)	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2013/15	2015/16
AKTIVA CELKEM	28784	29537	16496	96527	128209	88604
Dlouhodobý majetek	-18069	-4141	87090	81890	99630	53317
DHM	-23471	-9817	78014	77680	94060	44469
DNM	421	74	150	-59	425	-96
DFM	4981	5602	8926	4269	5145	8944
Oběžná aktiva	53728	38146	-66776	17512	30694	49468
Zásoby	1213	-1631	5860	8627	14981	8186
Dlouhodobé pohledávky	-248	0	125	-125	0	659
Krátkodobé pohledávky	6296	-27446	13398	28834	31478	-7773
Krátkodobý finanční majetek	46467	67223	86159	-19824	-15765	48396
Časové rozlišení	-6875	-4468	-3818	-2875	-2115	-3181

Zdroj: vlastní

Horizontální analýza pasiv

V období **2010-2011** je hodnota růstu celkových pasiv na úrovni 5,55 %, což v absolutním vyjádření činí téměř 29 000 tis. Kč. V uvedeném období meziročně vzrostl výsledek hospodaření o 129 % a naopak klesly cizí zdroje o 1,35 %, což bylo výsledkem poklesu dlouhodobých závazků o 5,6 %.

V období **2011-2012** hodnoty rezerv klesly o necelých 15 000 tis. Kč, za zmínku stojí, že tento pokles činil v poměrovém vyjádření 90 %, tato změna byl způsoben změnou položky rezerv na daň z příjmů. Podniku klesly dlouhodobé závazky o 574 tis. Kč, což bylo zapříčiněno poklesem odloženým daňovým závazkem.

V následujícím období, tj. **2012-2013**, došlo k nárůstu celkových pasiv o 16 500 tis. Kč. Došlo k poklesu vlastního kapitálu o 9 900 tis. Kč, což bylo výsledkem poklesu výsledku hospodaření. A zároveň v tomto období narostla položka krátkodobých závazků o téměř 25 000 tis. Kč, což bylo zapříčiněno zvýšením krátkodobě přijatých záloh.

V období **2013-2014** narostla položka celkových pasiv o 16 %. Růst 15 % byl zaznamenán u vlastního kapitálu, což byl výsledek nárůstu výsledku hospodaření o 48 000 tis Kč. Dále razantně narostla položka dlouhodobých závazků, došlo zde ke zvýšení položky odložených daňových závazků o 5 000 tis. Kč. Velký pokles zaznamenaly rezervy, které klesly o 91 %.

V období **2014-2015** se hodnota růstu celkových pasiv pohybovala na nejvyšší úrovni za celé sledované období, hodnoty růstu dosahovaly přes 128 000 tis. Kč. Nejvíce se na tomto růstu podílela hodnota vlastního kapitálu, který vzrostl o 100 200 tis. Kč, a ostatní položky vlastního kapitálu měly taktéž rostoucí tendence.

V období **2015-2016** celková pasiva opět vzrostla o 12 %. Opět byl tento růst výsledkem převážně růstu v oblasti vlastního kapitálu, který narostl o 19 %. Naopak k poklesu došlo u položky cizích zdrojů, tato položka klesla o 2 %, což představuje 3 900 tis. Kč.

Tabulka 4. 3 Horizontální analýza pasiv v letech 2010-2016 (relativní změna v %)

Položka (v %)	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16
PASIVA CELKEM	5,55%	5,39%	2,86%	16,26%	18,57%	12,17%
Vlastní kapitál	8,96%	10,04%	-2,36%	14,57%	21,43%	18,98%
Cizí zdroje	-1,35%	-5,67%	21,18%	18,77%	20,93%	-1,86%
Rezervy	0,16%	-89,83%	165,29%	-90,44%	1320,81%	-27,75%
Dlouhodobé závazky	-5,60%	-8,79%	-15,66%	104,46%	46,26%	38,15%
Krátkodobé závazky	-1,31%	6,92%	21,02%	19,11%	16,18%	-4,13%
Bankovní úvěry	-	-	-	-	-	-
Časové rozlišení	-1,80%	-3,12%	-0,40%	25,35%	-23,00%	-12,68%

Zdroj: vlastní

Tabulka 4. 4 Horizontální analýza pasiv v letech 2010-2016 (absolutní změna v tis. Kč)

Položka (v tis. Kč)	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16
PASIVA CELKEM	28783	29537	16496	96527	128209	99604
Vlastní kapitál	31242	38149	-9875	59489	100254	107794
Cizí zdroje	-1817	-7524	26508	28474	37696	-4062
Rezervy	26	-14563	2724	-3954	5521	-1648
Dlouhodobé závazky	-387	-574	-932	5245	4749	5728
Krátkodobé závazky	-1456	7613	24716	27183	27426	-8132
Časové rozlišení	-642	-1088	-137	8564	-9741	-4134

Zdroj: vlastní

4. 1. 2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Následující podkapitola je zaměřena na horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty Rodinného pivovaru Bernard, a.s. a následný popis vybraných období. Pro výpočet hodnot poměrového vyjádření byl použit vzorec (2. 2) a pro vyjádření absolutních změn byl použit vzorec (2. 1). Výsledné hodnoty výpočtů jsou uvedeny v tabulkách 4. 5 a 4. 6.

Tabulka 4. 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2010-2016 (relativní změna v %)

Položka (v %)	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16
Obchodní marže	-91,82	-15,57	-29,08	254	-26,55	81,15
Výkony	5,64	4,56	8,12	20,62	16,64	0,44
Výkonová spotřeba	4,21	6,32	7,34	29,02	6,58	2,56
Přidaná hodnota	3,93	2,66	8,88	12,01	28,77	-1,52
Osobní náklady	7,54	4,1	7,01	17,28	13,74	11,25
Daně a poplatky	-8,05	-15,42	19,39	60,24	-2,34	-3,86
Odpisy DNM a DHM	4,64	-7,02	-1,86	0,3	22,14	5,56
Tržby z prodeje DM	219,52	-40,37	-7,35	62,18	-27,17	56,78
Provozní VH	3,35	10,97	10,5	10,97	44,78	11,27
Finanční VH	-284,18	-74,69	-627,2	-110,74	50,9	-140,91
VH za běžné období	0,68	13,59	16,47	6,57	45,83	14,66
VH před zdaněním	-1,6	13,74	15,08	6,97	44,77	11,8

Zdroj: vlastní

V období **2010-2011** došlo k poklesu hodnoty obchodní marže o 92 %, což bylo výsledkem zvýšených nákladů vynaložených na prodané zboží a zároveň snížené hodnoty tržeb za prodané zboží o 61 %. Došlo k poklesu z finančního výsledku hospodaření o 284 %, tj. 3 000 tis. Kč oproti minulému účetnímu období. Výsledek hospodaření za účetní období zaznamenal nárůst o 1 %. Provozní VH dosáhl nejnižšího růstu za celé sledované období, nárůst činil 3,35 %.

V období **2011-2012** došlo k nárůstu tržeb za prodej zboží o 23 %. Naopak tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu klesly o 40 %. Provozní výsledek hospodaření vzrostl o 11 % a výsledek hospodaření za účetní období zaznamenal nárůst 14 %.

Z výsledných hodnot let **2013-2014** vidíme razantní meziroční nárůst o 254 % v oblasti obchodní marže, který zapříčinil nárůst tržeb za prodané zboží oproti minulému období o 2 600 tis. Kč a snížení nákladů na prodané zboží. Dále v tomto období vzrostly výkony o 93 000 tis. Kč, což bylo výsledkem vzrostlých tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 20 % a zvýšení vnitropodnikových zásob vlastní činností o 345 %. Výsledné hodnoty provozního výsledku hospodaření a výsledku hospodaření za běžné období dosahovaly v tomto období nejvyšších meziročních změn. Provozní výsledek hospodaření se meziročně změnil o téměř 38 000 tis. Kč, tj. 45 %, a výsledek hospodaření za běžné období se změnil o 29 890 tis. Kč, tj. 46 %.

V posledním sledovaném období meziročně vzrostla obchodní marže o 81 %, v absolutním vyjádření to činí 633 tis. Kč, toto bylo zapříčiněno nárůstem tržeb za prodej zboží o 1 361 tis. Kč.

Tabulka 4. 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2010-2016 (absolutní změna v tis. Kč)

Položka (v tis. Kč)	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16
Obchodní marže	-5624	-78	-123	762	-282	633
Výkony	21142	18052	33619	92365	89878	2751
Výkonová spotřeba	8174	12799	15797	67047	19628	8130
Přidaná hodnota	7344	5175	17699	26080	69968	-4746
Osobní náklady	5072	2963	5281	13924	12982	12090
Daně a poplatky	-125	-220	234	868	-54	-87
Odpisy DNM a DHM	2411	-3814	-939	148	11008	3378
Tržby z prodeje DM	1552	-912	-99	776	-550	837
Provozní VH	2005	6778	7200	8314	37648	13719
Finanční VH	-2981	1443	3067	-2855	-141	589
VH za běžné období	311	6286	8652	4020	29890	13947
VH před zdaněním	-976	8221	10267	5459	37507	14308

Zdroj: vlastní

Z Tab.4.6 lze vyčíst, že po sledované období 2010-2016 výkony spolu s náklady na ně, mělytéměř po celou dobu rostoucí tendenci. Razantní nárůst výkonů byl v období 2012-2015, v tomto období byl každoroční nárůst této položky průměrně 15 %. Výkonová spotřeba prodělala největší nárůst v období 2012-2015, tento nárůst byl způsoben nárůstem spotřeby materiálu a energie i služeb. Dále vidíme, že meziroční vývoj hodnot provozního výsledku hospodaření má rostoucí tendenci. Hodnoty provozního výsledku hospodaření se každým rokem zvyšovaly, celkový nárůst za období 2010-2016 činil 75 664 tis. Kč. Výsledek hospodaření před zdaněním, měl za celé sledované období rostoucí tendenci, nejvyšších hodnot tento ukazatel dosahoval v období 2014-2015, tedy jeho výsledné hodnoty dosahovaly více jak 37 000 tis. Kč, a meziroční nárůst byl 44 %. Do záporných hodnot neboli k červených číslumpoložka EBIT nikdy, za námi sledovaného období, neklesla, avšak v období 2010-2011 došlo k meziročnímu poklesu o necelých 1 000 tis. Kč, ale jak již bylo zmíněno, mimo tento lehký výkyv má EBIT kolísavou rostoucí tendenci. Výsledek hospodaření za běžné období neboli EAT měl po všechna sledovaná období rostoucí tendenci. Položka EAT dosáhla svého maxima v období 2014-2015, kdy výsledná

hodnota dosahovala téměř 30 000 tis. Kč, a meziroční růst činil 40 %, naopak nejnižších hodnot EAT dosáhl v letech 2010-2011, kdy vzrostl meziročně o 0,68 %.

4. 2 Vertikální analýza

V této části bude provedena vertikální analýza rozvahy a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty. Data potřebná k vertikální analýze byla čerpána z podnikových výkazů, které jsou součástí účetních závěrek, a které nalezneme v přílohách této práce. Výsledné hodnoty jsou v poměrovém vyjádření, vztahují se k období 2010-2016. Výsledné hodnoty vertikální analýzy spolu s výsledky horizontální analýzy celkových aktiv a pasiv budou zapsány do grafů 4. 1 a 4. 2.

4. 2. 1 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy byla rozdělena do dvou částí. V první části bude provedena analýza aktiv podniku. Druhá část analýzy bude zaměřena na podniková pasiva. Výsledné hodnoty budou zaznamenány do tabulek 4. 7 a 4. 8. a následně budou popsány vybraná období. Pro rychlejší orientaci budou hodnoty zapsány také do grafů 4. 1 a 4. 2, v těchto dvou grafech budou spojeny výsledné hodnoty horizontální analýzy a analýzy vertikální.

Vertikální analýza aktiv

Z Tab. 4.7 pozorujeme, jak se v letech 2010-2016 vyvíjel podíl jednotlivých vybraných složek na sumě celkových aktiv. Vidíme, že po celé sledované jsou celková aktiva, z více jak poloviny, tvořena dlouhodobým majetkem, největší podíl na nich má dlouhodobý majetek hmotný. Druhou polovinu celkových aktiv tvoří z větší části oběžná aktiva, ta však neměla po sledované období, tak velký a stálý podíl, jako zmíněný majetek dlouhodobý, hodnota oběžných aktiv se pohybovala okolo 32 – 50 %.

V letech **2011 a 2012** je podíl oběžných aktiv na celkových aktivech větší, než je podíl dlouhodobého majetku. Tento malý rozdíl je zapříčiněn nárůstem v oblasti krátkodobého finančního majetku a také snížením hodnoty dlouhodobého majetku hmotného.

V roce **2014** byla celková aktiva opět tvořena z 60 % dlouhodobým majetkem, naopak oběžná aktiva svůj podíl snížila na 36 %, což bylo výsledkem snížení hodnoty krátkodobého finančního majetku.

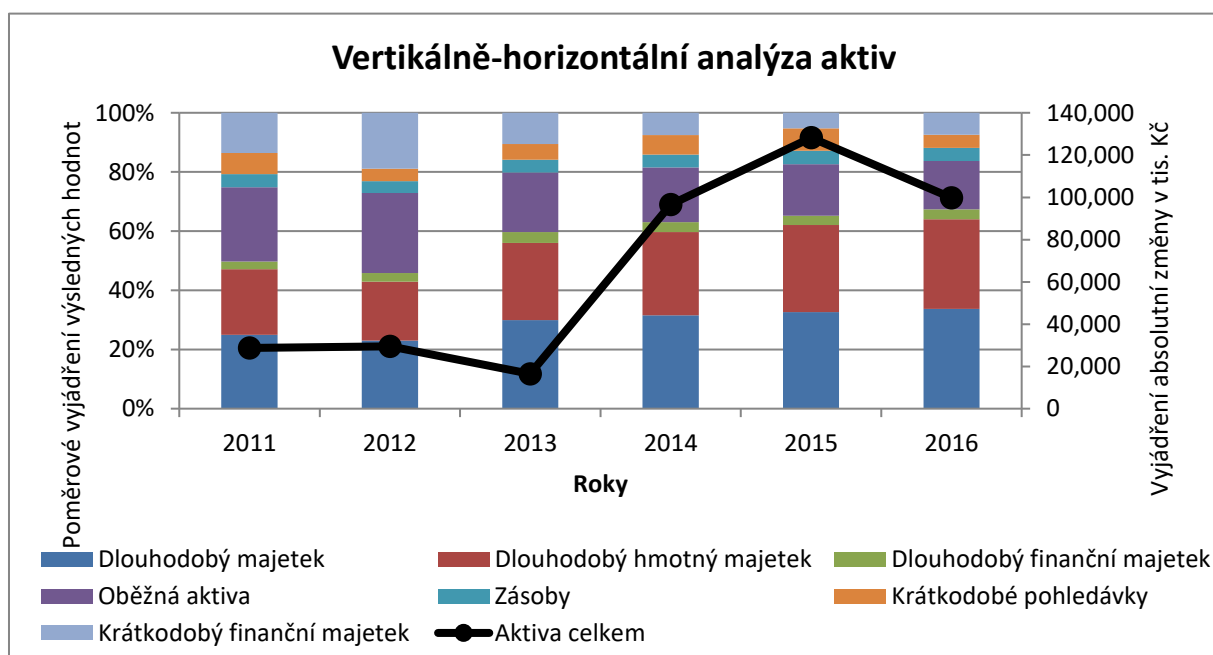
V následujících obdobích **2014-2016** nedošlo v poměrovém vývoji složek aktiv k výraznějším změnám. Jednotlivé složky si držely své podíly na celkových aktivech v konstantních či lehce rostoucích hodnotách.

Tabulka 4. 7 Vertikální analýza aktiv v letech 2010-2016 (v %)

Položka (v %)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	100	100	100	100	100	100	100
Dlouh. majetek	52,34	46,29	43,21	56,67	60,61	63,29	65,76
Dlouh. nehmotný	0,19	0,25	0,25	0,27	0,22	0,24	0,2
Dlouh. hmotný	48,11	41,29	37,48	49,58	53,9	56,95	59,15
Dlouh. finanční	4,05	4,75	5,47	6,83	6,49	6,1	6,41
Oběžná aktiva	38,95	46,72	50,93	38,27	35,46	33,65	31,86
Zásoby	8,37	8,15	7,45	8,23	8,33	8,85	8,78
Dlouh. pohledávky	0,05	0	0	0,02	0	0	0,072
Krát. pohledávky	12,88	13,35	7,91	9,95	12,73	14,59	8,62
Krát. fin. Majetek	17,67	25,22	35,58	20,08	14,4	10,22	14,38

Zdroj: vlastní

Graf 4. 1 Vertikálně-horizontální analýza aktiv za období 2010-2016



Zdroj: vlastní

Vertikální analýza pasiv

Z grafu 4. 2 je zřejmé, že většina celkových pasiv podniku je tvořena vlastním kapitálem. Tuto informaci si můžeme ověřit v Tab.4.8, ve které vidíme poměrové hodnoty v průběhu let 20010-2016. Poměr, kterým se vlastní kapitál podílel na celkových pasivech, se zde pohyboval okolo 70 %. Nejnižších poměrových hodnot dosahoval vlastní kapitál v roce 2010, kdy byla tato hodnota 67 %, naopak nejvyšších hodnot vlastní kapitál dosáhl v roce 2016, kdy byl jeho poměr na celkových pasivech 74 %.

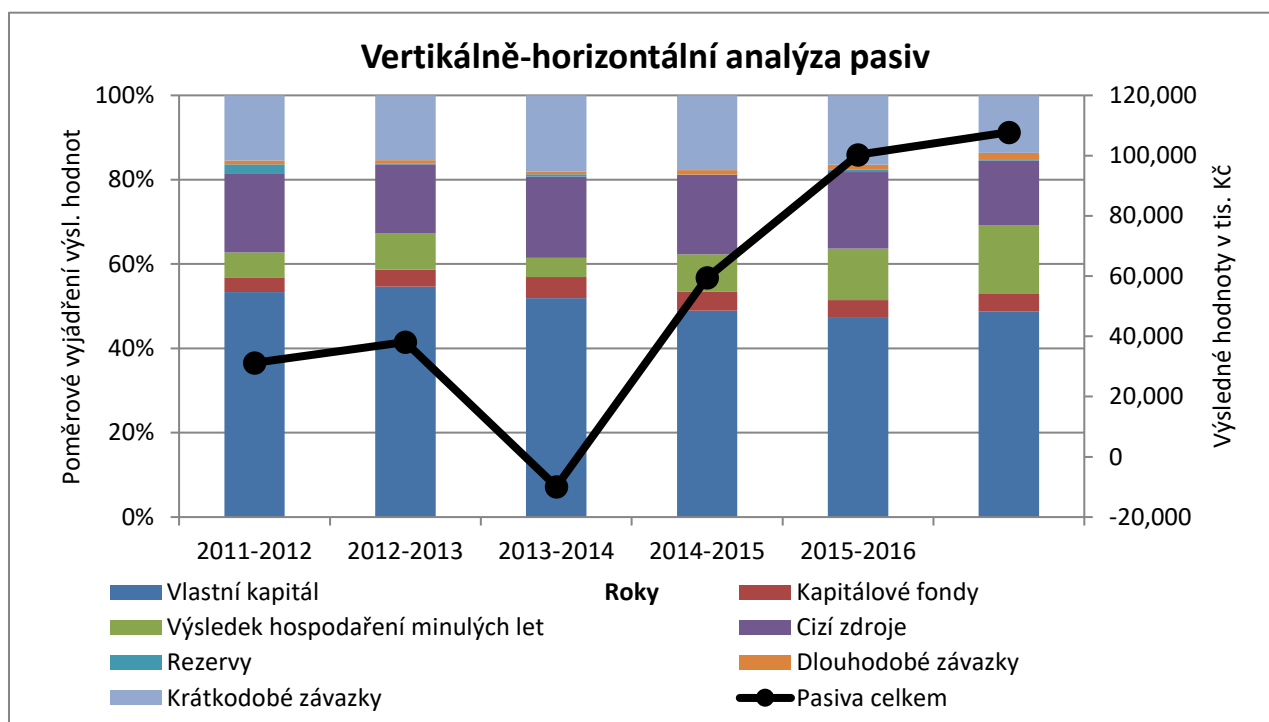
Cizí zdroje si po celou dobu sledovaného období držely téměř stejný poměr 24 %. Podnik nevyužívá možnost bankovních úvěrů, což lze vyčíst ze zcela nulových hodnot u kolonky bankovních úvěrů. Největší podíl na cizích zdrojích mají tedy krátkodobé závazky. Podíl dlouhodobých závazků jeoproti závazkům krátkodobým pouze nepatrný, v období 2010-2014 byl poměr této položky na celkových pasivech každoročně okolo 1 %, v období 2014-2016 se však poměr této složky začal zvyšovat, největší vliv na vývoj této složky měly rezervy na daň z příjmu.

Tabulka 4. 8 Vertikální analýza pasiv v letech 2010-2016 (v %)

Položka (v %)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	67,2	69,38	72,44	68,77	67,77	69,4	73,6
Cizí zdroje	25,92	24,23	21,68	25,55	26,1	26,62	23,3
Rezervy	3,12	2,96	0,29	0,74	0,06	0,73	0,47
Dlouh. závazky	1,33	1,19	1,03	0,85	1,49	1,83	2,26
Krát. závazky	21,5	20,07	20,37	23,96	24,55	24,06	20,57

Zdroj: vlastní

Graf 4. 2 Vertikálně-horizontální analýza pasiv za období 2010-2016



Zdroj: vlastní

4. 2. 2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tato část je zaměřena na analýzu výkazu zisku a ztráty v letech 2010-2016. Pro práci s tímto výkazem budou hodnoty rozděleny na výnosy a náklady, následně budou tyto dvě složky analyzovány odděleně.

Vertikální analýza nákladů

Třemi složkami, nejvýrazněji se podílejícími na nákladech podniku, jsou výkonová spotřeba, osobní náklady a odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku. Výkonová spotřeba po celé sledované období dosahovala hodnot od 55 % po 60 %, přičemž lze pozorovat lehce rostoucí tendenci, což bylo výsledkem zavedení nových strojů do výroby a také každoročně se zvyšujícím výstavem pív, který se za sledované období zvýšil o 110 908 hl. Položka osobních nákladů měla v čase stabilní vývoj a v roce 2016 dosáhla 22 % na nákladech, což bylo nejvíce za sledované období. Nejvíce se na položce osobních nákladů podílely mzdové náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Tento jev lze odvodit od postupného zvyšování zaměstnanců, v letech 2010-2016 narostla

tato hodnota o 53 zaměstnanců. Třetí nejvýraznější nákladovou položkou byly odpisy DNM a DHM, které měly mírně klesající tendenci.

Tabulka 4. 10 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2010-2016 (v %)

Položky nákladů (v %)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Provozní činnost							
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,41	0,66	0,84	0,82	1,05	0,76	1,15
Výkonová spotřeba	54,93	55,40	56,86	57,19	60,62	57,61	59,59
Osobní náklady	19,01	19,79	19,89	19,94	19,22	19,49	21,87
Daně a poplatky	0,44	0,39	0,32	0,36	0,47	0,41	0,40
Odpisy DNM a DHM	14,68	14,87	13,34	12,27	10,11	11,01	11,72
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	0,08	0,13	0,05	0,18	0,15	0,15	4,27
Ostatní provozní náklady	4,08	3,53	2,88	6,79	4,29	4,87	4,27
Finanční činnost							
Ostatní finanční náklady	1,65	1,61	1,64	1,16	0,74	0,80	0,48
Daň z příjmů za běž. činnost	4,20	3,72	4,10	4,24	3,78	4,75	4,86
CELKOVÉ NÁKLADY	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní

Vertikální analýza výnosů

V druhé analyzované části výkazu zisku a ztráty jsou nejvýraznější složkou výkony, které se na celkových výnosech podniku podílely z 96 %. Největší podíl na složce výkonů měly tržby za prodej vlastních výrobků a tržeb. Tato hodnota měla rostoucí tendenci, po téměř celé sledované období. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu se pohybovaly okolo 0,40 % a tržby z prodeje zboží okolo 0,90 %. Ostatní provozní výnosy se na celkových výnosech podílely nejvíce v roce 2010 hodnotou 2,30 %, poté byla jejich hodnota přibližně 1 %. Ve finanční části výkazu byly nejvýraznějšími složkami výnosů výnosové úroky a ostatní finanční výnosy.

Tabulka 4. 9 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2010-2016 (v %)

Položky výnosů (v %)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Provozní činnost							
Tržby za prodej zboží	1,90	0,71	0,84	0,77	1,11	0,77	0,96
Výkony	93,86	96,24	96,09	96,27	97,00	97,45	96,50
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0,17	0,55	0,31	0,27	0,36	0,23	0,35
Ostatní provozní výnosy	2,30	1,54	1,43	1,12	0,92	0,93	1,63
Finanční činnost							
Výnosové úroky	0,17	0,27	0,41	0,25	0,04	0,04	0,04
Ostatní finanční výnosy	0,35	0,64	0,91	1,31	0,56	0,36	0,14
CELKOVÉ VÝNOSY	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní

4. 3 Poměrová analýza

Tato podkapitola se bude zabývat analýzou jednotlivých skupin poměrových ukazatelů, mezi tyto skupiny ukazatelů patří ukazatele rentability, zadluženosti, aktivity a likvidity. Výsledné hodnoty budou zaznamenány do tabulek a budou se vztahovat ke sledovanému období 2010-2016. Spolu s výslednými hodnotami analýzy podniku budou v tabulkách uvedeny průměrné hodnoty odvětví, které budou sloužit ke srovnávání výsledků. Odvětvové průměry se vztahují k odvětví, ve kterém se vybraný podnik nachází. Rodinný pivovar Bernard, a.s. spadá dle klasifikace CZ-NACE do kategorie C – Zpracovatelského průmyslu a podkategorie 11 – Výroby nápojů. Tyto informace byly čerpány z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu.

4. 3. 1 Ukazatele rentability

První skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele rentability, tuto skupinu ukazatelů lze označit za jednu z vůbec nejzásadnějších pro podnik z důvodu analyzování zhodnocení tržeb. Sledovaná období jsou léta 2010-2016, výsledné procentuální hodnoty jsou uvedeny v Tab.4.11.

Tabulka 4. 11 Poměrová analýza ukazatelů rentabilita v letech 2010-2016 (v %)

Ukazatele rentability (v %)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ROA	11,72	10,93	11,79	13,19	12,14	14,82	14,77
ROE	13,18	12,17	12,57	14,99	13,94	16,74	16,14
ROCE	17,1	15,48	16,05	18,95	17,53	20,8	19,47
ROC	13,05	12,63	13,88	15,15	13,26	17,24	19,95

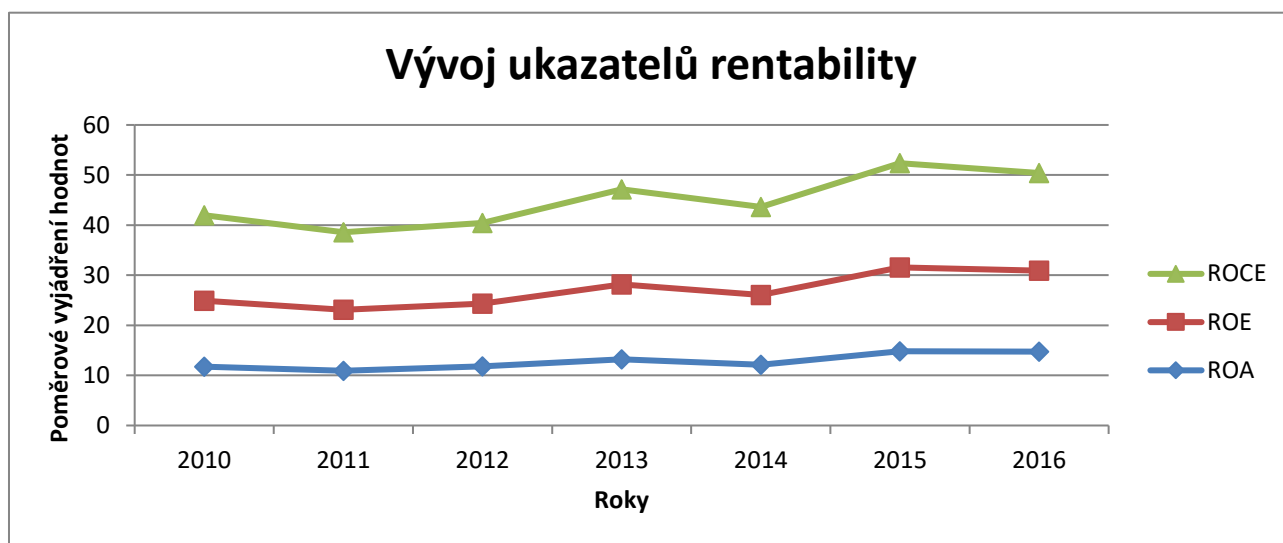
Zdroj: vlastní

Prvním analyzovaným ukazatelem je **rentabilita aktiv (ROA)**. Tento ukazatel měl po celé sledované období stabilní vývoj. Nejnižší nárůst byl zaznamenán v roce 2011, což bylo výsledkem poklesu tržeb o 976 tis. Kč, které ovlivnilo snížení hodnoty u obchodní marže o 5 600 tis. Kč, a naopak celková aktiva meziročně vzrostla o 28 800 tis. Kč. K největšímu meziročnímu nárůstu tohoto ukazatele došlo v roce 2015, kdy se hodnota zvedla o více jak 2,5 % p. b., tento nárůst byl způsoben růstem hodnoty EBIT o 37 500 tis. Kč, největší vliv na tuto změnu měl nárůst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) má velice podobný stabilní vývoj jako předešlý ukazatel ROA. K prvnímu většímu nárůstu došlo v roce 2013, kdy hodnota ukazatele vzrostla meziročně o 2,4 % p. b. na hodnotu 14,99 %. V roce 2015 však došlo ještě k většímu nárůstu o 2,8 % p.b. na hodnotu 16,74 %, což bylo zapříčiněno růstem hodnoty EAT o 29 890 tis. Kč.

Dalším ukazatelem je **rentabilita vlastního kapitálu (ROCE)**, u tohoto ukazatele je žádoucí rostoucí trend v čase. ROCE hodnotí rentabilitu neboli výnosnost vlastních zdrojů spolu s dlouhodobými zdroji cizími. Na grafu 4. 3 vidíme, že největší nárůst byl zaznamenán v roce 2015 o 3,3 % p. b. na hodnotu 20,8 %, což bylo zapříčiněno růstem vlastního kapitálu o 100 254 tis. Kč a také růstem dlouhodobých závazků o 4 749 tis. Kč.

Graf 4. 3 Vývoj ukazatelů rentability za období 2010-2016 (v %)



Zdroj: vlastní

4. 3. 2 Ukazatele zadluženosti

V následující podkapitole bude provedena analýza a zhodnocení výsledků ukazatelů zadluženosti. Výsledné hodnoty budou zachyceny v Tab. 4.12, která se vztahuje k analyzovanému období 2010-2016.

Tabulka 4. 12 Poměrová analýza ukazatelů zadluženosti v letech 2010-2016 (v %)

Ukazatele zadluženosti (v %)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost	25,92	24,23	21,68	25,55	26,1	26,62	23,3
Koeficient samofinancování	67,21	69,38	72,44	68,77	67,77	69,4	73,6

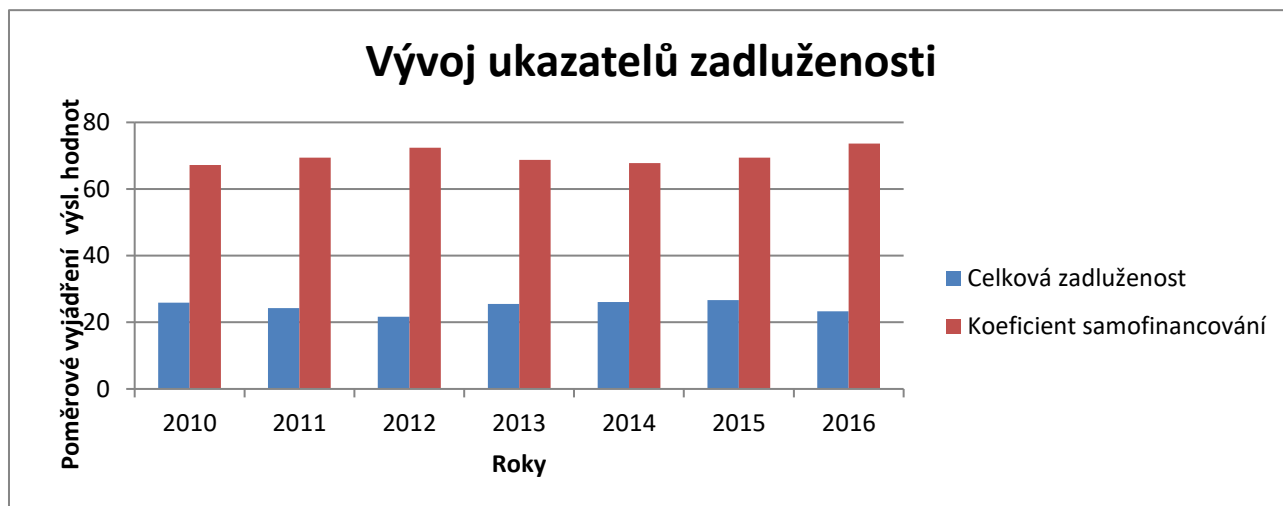
Zdroj: vlastní

Ukazatel celkové zadluženosti se po celé sledované období pohybuje v rozmezí okolo 24 %. Pokud tuto hodnotu srovnáme s doporučeným minimem tohoto ukazatele, tj. 30 %, vidíme, že podnik nevyužívá dostatečně cizí zdroje a pro financování podnikových potřeb raději využívá zdroje vlastní. Pivovar razí myšlenku nezadlužovat se, což lze vyčíst i z jeho nulových položek u dlouhodobého cizího kapitálu až do období 2015, v tomto roce lehce vzrostly hodnoty u závazků z obchodních vztahů.

Koeficient samofinancování dosáhl v roce 2016 hodnoty 73,6 %, což je nejvyšší růst za sledované období. Tento růst je efektem zvýšené hodnoty celkových aktiv, díky zvýšené hodnotě dlouhodobého hmotného majetku. Naopak nejnižších hodnot bylo dosaženo v roce 2014, koeficient samofinancování se i přesto pohyboval na vysoké úrovni

68 %. Ukazatel v čase převážně roste, což značí silnou podnikovou stabilitu v oblasti financování vlastními zdroji.

Graf 4. 4 Vývoj ukazatelů zadluženosti za období 2010-2016 (v %)



Zdroj: vlastní

4. 3. 3 Ukazatele likvidity

Tabulka 4. 13 zachycuje výsledné hodnoty analýzy likvidity za období 2010-2016, výpočty byly provedeny pomocí vztahů (2. 15), (2. 16) a (2. 17). Výsledné hodnoty jsou také přeneseny do grafu 4. 5 pro lepší vizualizaci výsledků v čase.

Tabulka 4. 13 Poměrová analýza ukazatelů likvidity v letech 2010-2016

Ukazatele likvidity	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Celková likvidita	1,81	2,33	2,5	1,6	1,44	1,4	1,55
Pohotová likvidita	1,42	1,92	2,14	1,25	1,11	1,03	1,12
Okamžitá likvidita	0,82	1,26	1,75	0,84	0,59	0,42	0,7

Zdroj: vlastní

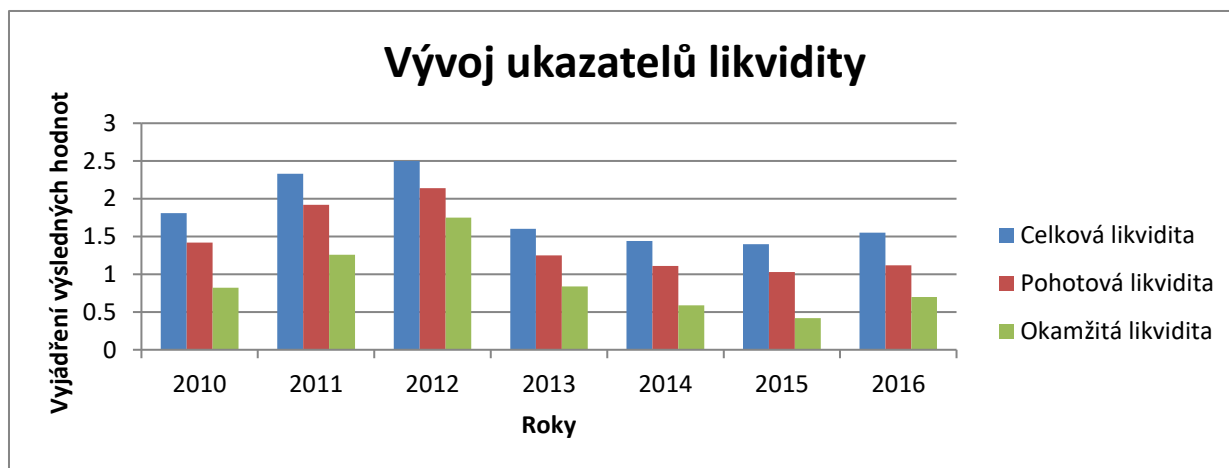
U prvního ukazatele, tj. **celkové likvidity**, vidíme, že nejvyšších hodnot bylo dosaženo v letech 2011 a 2012. Nárůst byl výsledkem nákupu krátkodobého finančního majetku v roce 2011 v hodnotě 100 000 tis. Kč. V roce 2013 hodnota celkové likvidity naopak klesla z důvodu prodeje těchto cenných papírů ve výši 160 000 tis. Kč. V období 2014-2015 došlo k dalšímu, avšak mírnému, poklesu celkové likvidity na hodnotu 1,4, tato hodnota je nejnižší hodnotou za sledované období. Tento pokles byl způsoben meziročním

nárůstem krátkodobých závazků z obchodních vztahů otéměř 10 000 tis. Kč a krátkodobě přijatých záloh o 20 000 tis. Kč. Tímto poklesem se ukazatele dostal na spodní hranu doporučených hodnot, ovšem v ostatních letech se podnik pohyboval v doporučených hodnotách, což je pozitivní.

Druhým ukazatelem je **pohotovná likvidita**. V grafu 4. 5 vidíme, že vývoj pohotovné likvidity téměř kopíroval vývoj předešlého ukazatele, tj. likvidity celkové. Důvodem je příbuznost obou ukazatelů, které se od sebe liší pouze složkou zásob, a ta se v letech postupně zvyšovala, stejně jako se postupně zvyšovala hodnota krátkodobých závazků. Po celou dobu vývoje se ukazatel pohyboval v rozmezí doporučených hodnot.

Likvidita okamžitá je třetím a posledním zkoumaným ukazatelem této skupiny ukazatelů. Vidíme, že stejně jako předešlé dva ukazatele, je i tento ovlivněn nákupem krátkodobých finančních prostředků v roce 20011 a jejich prodejem v roce 2013. V roce 2015 okamžitá likvidita lehce klesla z důvodu poklesu peněz na bankovních účtech, v následujícím roce však tato hodnota opět vzrostla o 50 000 tis. Kč, čímž se úroveň okamžité likvidity zvedla.

Graf 4. 5 Vývoj ukazatelů likvidity za období 2010-2016 (v %)



Zdroj: vlastní

4. 3. 4 Ukazatele aktivity

Další podkapitola je zaměřena na ukazatele aktivity. Výsledné hodnoty poměrové analýzy jsou zachyceny v Tab.4.14 a vztahují se k období 2010-2016. Pro výsledné hodnoty byly použity vzorce (2. 9) pro obrat celkových aktiv, (2. 10) pro dobu obratu zásob, (2. 14) pro dobu obratu závazků a (2. 13) pro dobu obratu pohledávek. Pro lepší přehlednost výsledných hodnot byl vytvořen graf4. 6.

Tabulka 4. 14 Poměrová analýza ukazatelů aktivity v letech 2010-2016

Ukazatele aktivity (dny)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat celkových aktiv	0,74	0,73	0,73	0,76	0,79	0,77	0,7
Doba obratu zásob	40,89	40,08	36,89	41,92	38,1	41,21	45,0
Doba obratu závazků	111,4	104,63	105,98	117,45	119,13	120,53	44,58
Doba obratu pohledávek	63,17	65,68	39,18	47,19	58,26	67,9	44,58

Zdroj: vlastní

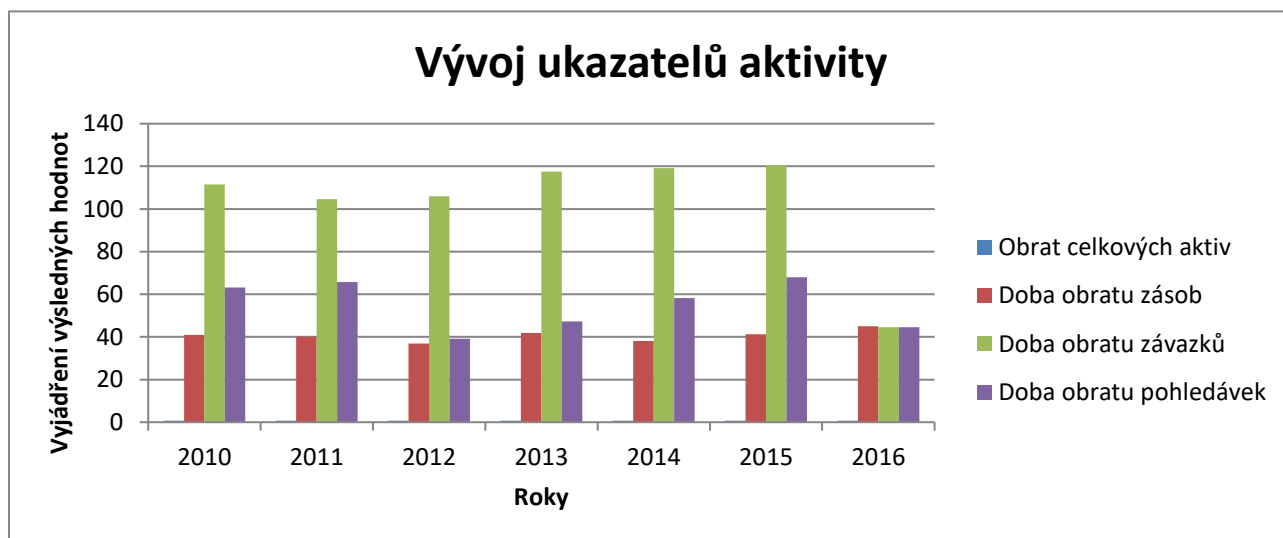
Obrat celkových aktiv vyjadřuje to, kolikrát se za daný časový interval podniková aktiva přemění na tržby. Po celý časový interval, který se týkal této analýzy, vidíme, že se hodnota tohoto ukazatele pohybovala okolo 0,74. Obecně lze tedy říci, že během jednoho roku se celková aktiva obrátí 74krát. Nejnižších hodnot tento ukazatel dosáhl v roce 2016, kdy hodnota byla 0,70, zároveň v tomto roce došlo k největšímu meziročnímu snížení tohoto ukazatele, a to o 7p. b. Tento výsledek byl způsoben nižším nárůstem tržeb za rok 2015, které vzrostly meziročně o 11 737 tis. Kč, přičemž hodnota aktiv vzrostla o 99 711 tis. Kč. Naopak největších hodnot bylo dosaženo v roce 2014, tehdy se hodnoty vyšplhaly na hodnotu 0,79 a to díky meziročnímu nárůstu tržeb o 91 619 tis. Kč, který byl výsledkem nárůstu hodnot u obchodní marže a u výkonů podniku.

Doba obratu zásob se po celé sledované období pohybovala okolo 40ti dní. Optimum u tohoto ukazatele se pohybuje mezi 30ti až 100 dny, a čím kratší interval vázanosti, tím je to pro podnik efektivnější. K největšímu nárůstu došlo v roce 2013, hodnota zde vzrostla na 41,92 dní. Naopak nejnižších hodnot bylo docíleno v roce předchozím, tj. v roce 2012, kdy tato hodnota byla 36,89 dní, v tomto období hodnota zásob vykazovala nejnižší hodnoty za celé sledované období, a to 42 849 tis. Kč. Dle těchto hodnot lze nakládání se zásobami označit za efektivní.

Doba obratu závazků vyjadřuje rychlost a ochotu podniku splácet jeho závazky, tento ukazatel je tedy podstatný i pro podnikové věřitele. V tomto případě převážnou část podnikových závazků tvoří závazky krátkodobé, jelikož podnik dlouhodobé závazky nevyužíval, a to až do roku 2015. V Tab.4.14 vidíme, že hodnoty v čase měly stabilní vývoj, což odpovídá doporučenému trendu. Nejkratší doba obratu závazků byla v letech 2011 a 2012, zde se hodnoty pohybovaly okolo 105 dní, což bylo výsledkem nízkých hodnot krátkodobých závazků. Nejvyšší hodnoty bylo naměřeno v roce 2015, kde doba obratu závazků překročila 120 dní, tento jev způsobil meziroční nárůst krátkodobých závazků o 32 175 tis. Kč.

Doba obratu pohledávek je opakem předešlého ukazatele, jelikož posuzuje rychlost a ochotu odběratelů splácet pohledávky. Nejvyšších hodnot bylo naměřeno v roce 2015, kdy tento ukazatel dosahoval hodnot 68 dní, což bylo výsledkem nárůstu hodnoty krátkodobých pohledávek podniku, které meziročně vzrostly o 31 478 tis. Kč. Tato hodnota se, ale stále pohybovala v pozitivních hodnotách, pokud by byl překročen limit 70 dní, už by to pro podnik mohlo mít negativní důsledky. V roce 2012 klesly krátkodobé závazky podniku na nejnižší úroveň za celé sledované období, tj. na hodnotu 45 664 tis Kč a doba obratu pohledávek byla 39 dní, což je nejnižší hodnota za sledované období.

Graf 4. 6 Vývoj ukazatelů aktivity za období 2010-2016



Zdroj: vlastní

4. 4 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROE

Ukazatel ROE neboli rentabilita vlastního kapitálu je podstatnou součástí finančních analýz podniků, jelikož je důležité znát konkrétní vlivy, které ukazatel ROE utváří. Problematika samotného ukazatele ROE i jeho rozkladu byly detailněji popsány v kapitolách 2. 3. 3 a 2. 4. Následující část je zaměřena na první a druhý stupeň rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Po provedení rozkladu prvního a druhého stupně bude možno aplikovat analýzu odchylek metodou postupných změn, pomocí které bude zjištěno, který z dílčích ukazatelů mají největší vliv na vrcholový ukazatel.

4. 4. 1 Analýza prvního stupně rozkladu

V první části byl proveden rozklad vrcholového ukazatele ROE pomocí tří dílčích ukazatelů, kterými jsou:

- obrát aktiv $\frac{T}{A}$,
- zisková marže $\frac{EAT}{T}$,
- finanční páka $\frac{A}{VK}$.

Tabulka 4. 15 Rozklad ukazatele ROE – I. stupeň, 2010-2016 (v %)

	2010-2011		2011-2012		2012-2013	
	Vliv	Pořadí	Vliv	Pořadí	Vliv	Pořadí
EAT / T	-0,64%	2.	1,03%	1.	1,04%	1.
T / A	-0,82%	3.	-0,88%	3.	0,63%	3.
A / VK	-0,34%	1.	-0,55%	2.	0,76%	2.
ROE	-1,80%		-0,41%		2,43%	

Zdroj: vlastní

V období 2010-2011 měly všechny tři dílčí ukazatele negativní vliv na vývoj rentability vlastního ukazatele, který v tomto období poklesl o 1,8 %. Tento pokles lze označit za nejvýraznější pokles celého sledovaného období. Nejvýrazněji se na tomto poklesu podílel ukazatel obrátu aktiv, který v tomto období klesl o 0,82 %.

Následující období 2011-2012 lze hodnotit kladněji, vzhledem k nižšímu poklesu ukazatele ROE, který klesl o 0,41 %. Tento mírnější pokles byl ovlivněn nárůstem hodnoty

ziskové marže o 1,03 %, která byla ovlivněna meziročním nárůstem hodnoty čistého zisku o 6 286 tis. Kč. Ovšem dva zbylé ukazatele dosahovaly záporných hodnot, záporné hodnoty u těchto ukazatelů byly vyšší než v předešlém období, tudíž růst ukazatele ROE nebyl tolik znatelný.

Během období 2012-2013 došlo k prvnímu nárůstu ukazatele ROE, jeho hodnoty vzrostly o 2,43 %. Na tomto nárůstu se pozitivně podílely všechny tři dílčí ukazatele. Největší vliv měla hodnota ziskové marže, která vzrostla o 1,04 %.

Tabulka 4. 16 Rozklad ukazatele ROE – 1. stupeň, 2010-2016 (v %)

	2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	Vliv	Pořadí	Vliv	Pořadí	Vliv	Pořadí
EAT / T	-1,71%	3.	3,51%	1.	2,09%	1.
T / A	0,45%	1.	-0,30%	2.	-1,74%	3.
A / VK	0,20%	2.	-0,40%	3.	-0,98%	2.
ROE	-1,06%		2,80%		-0,62%	

Zdroj: vlastní

Z Tab.4.16 lze konstatovat, že v období 2013-2014 došlo opět k poklesu hodnoty ROE, což bylo výsledným efektem snížené hodnoty ziskové marže o 1,71 %. Tento pokles byl výsledkem nižšího nárůstu čistého zisku, konkrétní nárůst činil 4 020 tis. Kč a nárůstu tržeb byl 91 619 tis. Kč.

Následující období 2014-2015 lze hodnotit nejpozitivněji za celé námi sledované období, jelikož hodnota ROE vzrostla o 2,8 %. Ukazatele obrát aktiv a finanční páka dosahovaly v tomto období záporných hodnot. Naopak nejvlivnějším ukazatel tohoto období, byl ukazatel ziskové marže, který byl jako jediný kladným ukazatelem. Tento růst byl výsledkem růstu hodnoty čistého zisku o 29 890 tis. Kč.

V posledním období došlo k poklesu ukazatele ROE o 0,62 %. K tomuto poklesu přispěly záporné hodnoty u ukazatelů obrátu aktiv o 1,74 % a finanční páky o 0,98 %. Ukazatel ziskové marže dosáhl růstu 2,09 %, tento ukazatel byl jediným ukazatelem, který pozitivně ovlivnil vrcholový ukazatel, a zároveň šlo o ukazatel, který měl největší vliv na vrcholový ukazatel.

4. 4. 2 Analýza druhého stupně rozkladu

Součástí této části jsou dílčí ukazatele druhého stupně rozkladu ukazatele ROE, tento rozklad nalezneme v příloze č. 10. Výsledné hodnoty jsou zachyceny v Tab. 4.17.

Tabulka 4. 17 Rozklad ukazatele ROE – II. stupeň, 2011-2013 (v %)

II. stupeň rozkladu ukazatele ROE	Vzorec	2010-2011	Pořadí	2011-2012	Pořadí	2012-2013	Pořadí
		Vliv na Δ ROE		Vliv na Δ ROE		Vliv na Δ ROE	
Zisková marže	EAT/T						
Daňová redukce zisku	EAT/EBT	0,306%	3.	-0,016%	6.	0,151%	4.
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,045%	4.	0,000%	5.	0,000%	5.
Provozní rentabilita	EBIT/T	-0,875%	6.	1,050%	4.	0,883%	3.
Obrat aktiv	T/A						
Obrat krát. pohledávek	T/Pkr	-0,528%	5.	8,931%	1.	-2,285%	6.
Podíl krát. pohledávek na OA	Pkr/OA	-1,643%	8.	-10,105%	8.	7,621%	1.
Podíl OA na aktivech	OA/A	2,088%	1.	1,087%	3.	-4,708%	8.
Finanční páka	A/VK						
Zadluženost VK	CZ/VK	-1,189%	7.	-1,873%	7.	3,431%	2.
Celková zadluženost	CZ/A	0,796%	2.	1,319%	2.	-2,670%	7.
Δ ROE		-1,001%		0,393%		2,423%	

Zdroj: vlastní

V prvním období vidíme, že největší vliv na vrcholový ukazatel měl podíl krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech, tento vliv byl pozitivní a činil 2,09 %. Tento vliv byl způsoben nárůstem oběžných aktiv o 35 929 tis. Kč. Nejzáporněji ovlivnil vrcholový ukazatel podíl krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech, což bylo způsobeno poklesem krátkodobých pohledávek o 16 664 tis. Kč.

Období 2011-2012 bylo značně ovlivněno poklesem podílu krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech, pokles tohoto podílu činil 10,105 %. Naopak obrat krátkodobých pohledávek pozitivně ovlivnil vrcholový ukazatel o 8,93 %, výsledek tohoto nárůstu byl opět způsoben poklesem krátkodobých pohledávek.

Mezi lety 2012-2013 dosáhla změna vrcholového ukazatele ROE pozitivní hodnoty 2,42 %, což lze označit za největší nárůst tohoto ukazatele. Tento růst byl značně ovlivněn ukazatelem podílu krátkodobých pohledávek na oběžném majetku, který se ve srovnání s předchozím obdobím nyní pohyboval v kladných hodnotách. Dále byl vrcholový ukazatel kladně ovlivněn ukazatelem zadluženosti vlastního kapitálu, který dosáhla kladné hodnoty 3,43 %, tento růst byl zapříčiněn nárůstem vlastního kapitálu a naopak snížením hodnoty cizích zdrojů. Ukazatel podílu oběžných aktiv na aktivech ovlivňoval vývoj ROE negativně, jeho negativní vliv činil 4,71 %.

Tabulka 4. 18 Rozklad ukazatele ROE – II. stupeň, 2014-2016 (v %)

II. stupeň rozkladu ukazatele ROE	Vzorec	2013-2014	Pořadí	2014-2015	Pořadí	2015-2016	Pořadí
		Vliv na Δ ROE		Vliv na Δ ROE		Vliv na Δ ROE	
Zisková marže	EAT/T						
Daňová redukce zisku	EAT/EBT	-0,056%	4.	0,103%	3.	0,430%	4.
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,000%	3.	0,000%	4.	0,000%	5.
Provozní rentabilita	EBIT/T	-1,654%	7.	3,402%	1.	1,676%	3.
Obrat aktiv	T/A						
Obrat krát. pohledávek	T/Pkr	-2,546%	8.	-2,476%	8.	10,099%	1.
Podíl krát. pohledávek na OA	Pkr/OA	4,097%	1.	3,096%	2.	-10,871%	8.
Podíl OA. na aktivech	OA/A	-1,091%	6.	-0,919%	7.	-0,964%	6.
Finanční páka	A/VK						
Zadluženost VK	CZ/VK	0,504%	2.	-0,072%	5.	-2,989%	7.
Celková zadluženost	CZ/A	-0,302%	5.	-0,332%	6.	2,012%	2.
Δ ROE		-1,047%		2,801%		-0,606%	

Zdroj: vlastní

V období 2013-2014 hodnota ukazatele ROE meziročně klesla o 1,05 % p.b. Tento pokles byl výsledným efektem poklesu hned několik ukazatelů. Obrat krátkodobých pohledávek dosahoval záporných hodnot a na změně ukazatele ROE se podílel s 2,55 %. Naopak kladně se meziročně vyvinul ukazatel podílu krátkodobých pohledávek, který ovlivnil ukazatel ROE o 4,1 % a zároveň tento ukazatel ovlivnil nejvíce vrcholový ukazatel ROE.

V předposledním období dosahovala změna ukazatele ROE pozitivních hodnot, nárůst zde činil 2,8 %. Na pozitivním nárůstu se nejvíce podílely dva ukazatele, byly jimi ukazatel provozní rentability a ukazatel podílu krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech. Ukazatel provozní rentability se na růstu ukazatele ROE podílel ze všech ukazatelů nejvíce, jeho vliv by 3,4 % a oproti minulému období byl pozitivní, jeho nárůst byl způsoben hlavně meziročním nárůstem EBIT o 37 507 tis. Kč. Naopak největší negativní vliv je připisován ukazateli obratu krátkodobých pohledávek, tato hodnota ovlivnila vrcholný ukazatel o 2,48 %, což bylo výsledkem nárůstu krátkodobých pohledávek o 31 478 tis. Kč.

Hodnota ukazatele ROE v posledním sledovaném období poklesla o 0,61 %, i přes nízký růst byla jeho hodnoty 16 %, což lze hodnotit velmi dobře. Ukazatel podílu krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech dosahoval záporných hodnot, jeho hodnoty měly ovlivnit konečný ukazatel o 10,87 %. Jedním z kladných ukazatelů byl ukazatel obratu krátkodobých pohledávek a dosahoval hodnot 10 %.

4.5 Srovnání s odvětvím

V další části této práce bude provedeno srovnání výsledných hodnot poměrových ukazatelů vybraného podniku oborovými hodnotami poměrových ukazatelů. Cílem tohoto srovnání bude určení pozice analyzovaného podniku vůči odvětví, ve kterém se nachází. Porovnávány budou hodnoty skupin poměrových ukazatelů likvidity, zadluženost, rentability a aktivity.

Podnik Rodinný pivovar Bernard, a.s. dle CZ-NACE spadá do zpracovatelského průmyslu a je řazen pod písmenem C, tento průmysl obsahuje 33 odvětví a Rodinný pivovar Bernard, a.s. se primárně zabývá výrobou piva, což řadíme do odvětví 11 - výroby nápojů. Spolu s výrobou piva do tohoto odvětví patří například výroba nealkoholických nápojů, lihovin a alkoholických nápojů vyráběných hlavně kvašením (pivo, víno). Potřebná data pro srovnání podnikových hodnot s hodnotami odvětví byla převzata ze statistických dat Ministerstva průmyslu a obchodu.

4. 5. 1 Ukazatele rentability

První skupinou poměrových ukazatelů, která budou sloužit ke srovnání, budou ukazatele rentability. V Tab.4.19 jsou uvedeny hodnoty podnikových a odvětvových hodnot těchto ukazatelů.

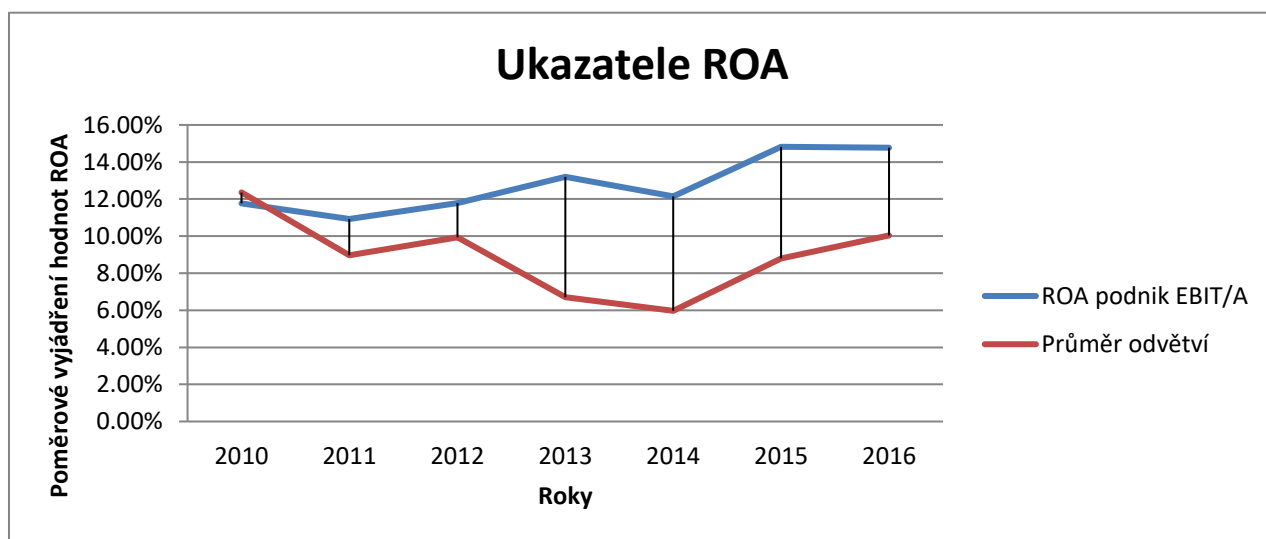
Tabulka 4. 19 Srovnání s odvětvím – ukazatele rentability v letech 2010-2016 (v %)

Ukazatele rentability	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ROA podnik EBIT/A	11,8 %	10,9 %	11,8 %	13,2 %	12 %	14,8 %	14,8 %
<i>Průměr odvětví</i>	12,4 %	9 %	9,9 %	6,7 %	6 %	8,8 %	10 %
ROE podnik EAT/VK	13,2 %	12,2 %	12,6 %	15 %	13,9 %	16,7 %	16 %
<i>Průměr odvětví</i>	15,7 %	12,2 %	19,1 %	8 %	5 %	12,1 %	14,8 %
ROCE podnik EBIT/VK + CZ _{DL}	17,2 %	15,5 %	16 %	18,9 %	17,7 %	21,1 %	19,9 %
<i>Průměr odvětví</i>	18 %	13,7 %	8 %	9,7 %	4,34%	11,9 %	12,7 %

Zdroj: vlastní, MPO

Z grafu 4.7 lze vyčíst, že po celé sledované období podnikové hodnoty ukazatele ROA převyšují odvětvové hodnoty, s výjimkou roku 2010, kde byl podnik lehce pod průměrem. V roce 2011 a 2012 převyšovaly podnikové hodnoty odvětvový průměr přibližně o 2 p.b., dále s tímto rozdílem téměř kopírovaly své vývoje. Následující rok se hodnoty podnikové a odvětvové začaly vyvíjet opačnými směry, hodnoty odvětvové začaly klesat a podnikové hodnoty naopak začaly růst. Rozdíl obou hodnot v roce 2013 byl 6,8 p.b., tento vývoj lze lépe pozorovat v grafu 4.7. V roce 2014 klesly i hodnoty podnikové, konkrétně o 1 p.b., což není markantní výkyv. Ve stejném roce opět klesla i hodnota odvětvového ukazatele ROA. Lze tedy říci, že u obou křivek došlo ke stejnému poklesu. A naopak, v roce 2015 lze vidět, že obě křivky rostly přibližně ve stejném tempu. V roce 2016 došlo u podnikové hodnoty ROA k lehkému poklesu, přesto hodnota tohoto ukazatele byla nejvyšší za celé sledované období a dosáhla úrovně 14,8 %.

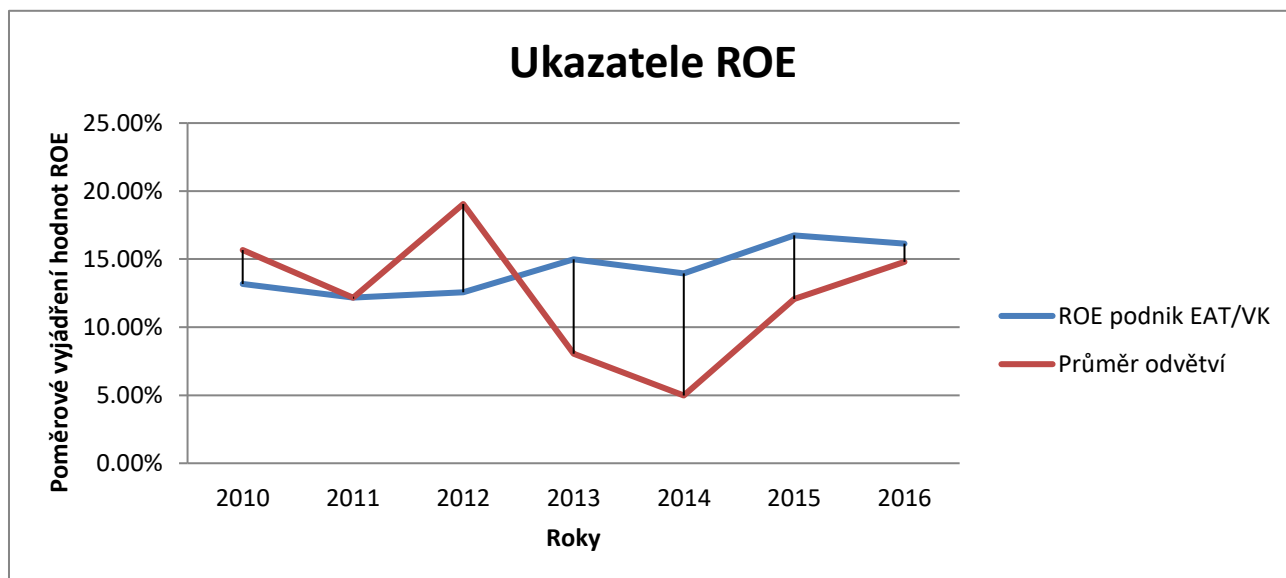
Graf 4. 7 Srovnání ukazatelů ROA za období 2010-2016 (v %)



Zdroj: vlastní, MPO

V letech 2010, 2011 a 2012 se podnikové hodnoty ukazatele ROE pohybovaly pod úrovní průměrných oborových hodnot. Největší rozdíl byl v roce 2012, kdy byly podnikové hodnoty nižší o téměř 7 p. b. oproti odvětvovému průměru. Hned následující období však došlo k obratu, podnikové hodnoty se dostaly nad průměrné hodnoty oboru. Tento trend přetrvával do konce sledovaného období. V roce 2014 převyšovaly podnikové hodnoty oborový průměr o 8,9 p.b., což byl největší pozitivní zaznamenaný výkyv ve vývoji těchto dvou hodnot.

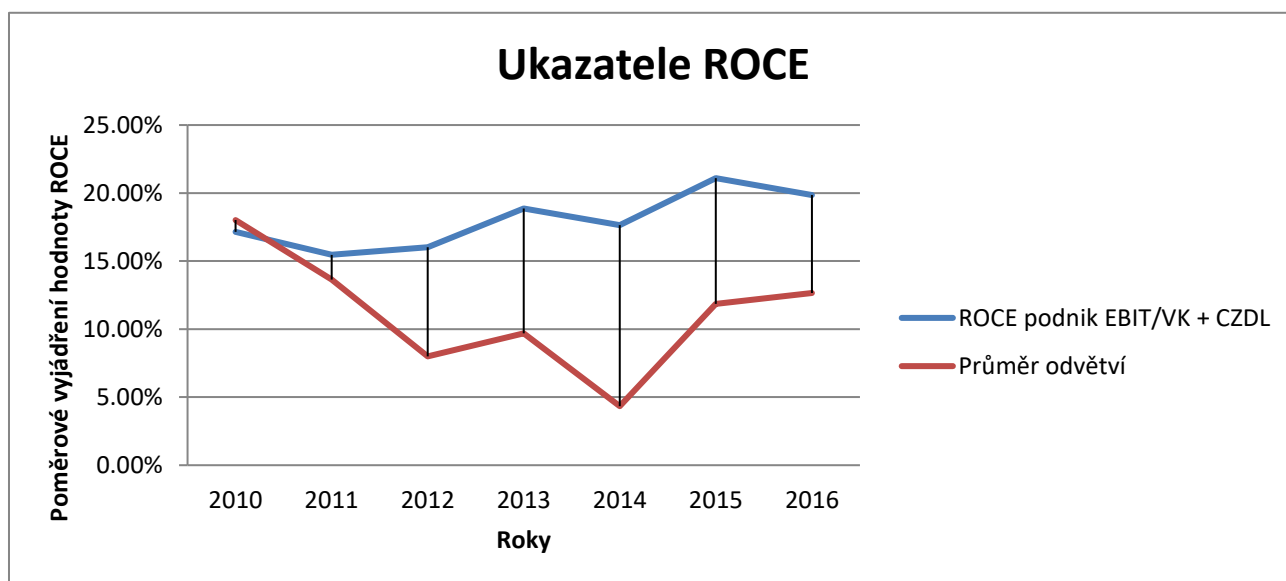
Graf 4.8 Srovnání ukazatelů ROE za období 2010-2016 (v %)



Zdroj: vlastní, MPO

Jak je patrné z grafu 4.9, podnikové hodnoty ukazatele ROCE se po celou dobu pohybovaly nad oborovým průměrem tohoto ukazatele. Nejmarkantnější rozdíl v nárůstu byl zaznamenán v roce 2014, podnikové hodnoty zde převyšovaly průměrné odvětvové hodnoty o více jak 13 p. b. V posledním sledovaném roce došlo ke snížení rozdílu mezi těmito dvěma hodnotami.

Graf 4. 9Srovnání ukazatelů ROCE za období 2010-2016 (v %)



Zdroj: vlastní, MPO

4. 5. 2 Ukazatele likvidity

Druhou skupinou ukazatelů jsou ukazatele likvidity. Výsledné hodnoty jsou zaznamenány v Tab. 4.20. a pro lepší přehlednost byl vytvořen graf 4. 11.

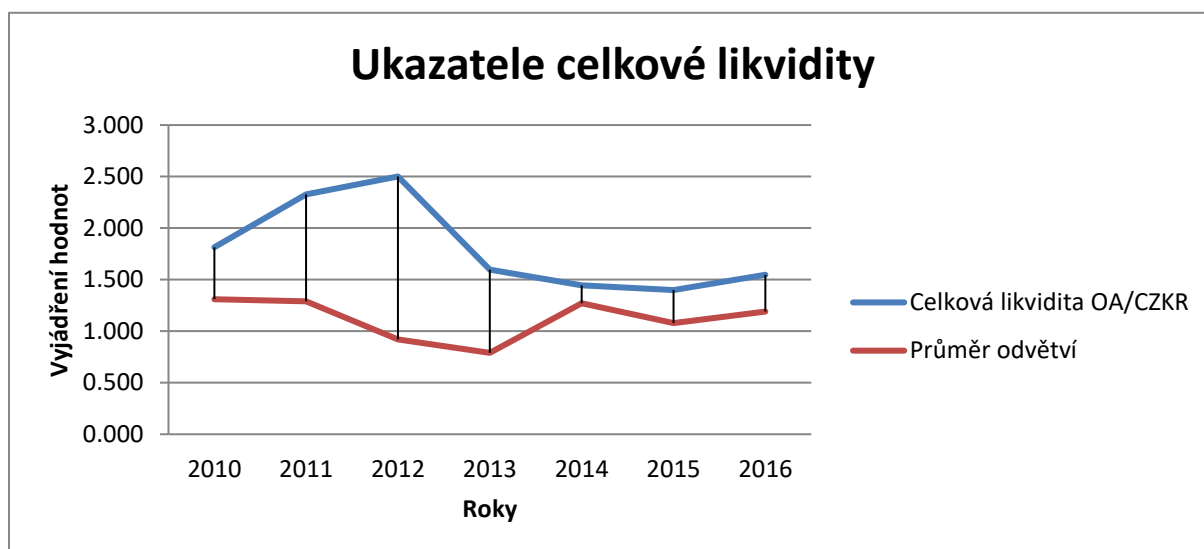
Tabulka 4. 20 Srovnání s odvětvím – ukazatele likvidity v letech 2010-2016

Ukazatele likvidity	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Celková likvidita OA/CZ _{KR}	1,81	2,33	2,50	1,6	1,44	1,4	1,55
<i>Průměr odvětví</i>	1,31	1,29	0,92	0,8	1,27	1,08	1,19
Pohotová likvidita OA - Zásoby /CZ _{KR}	1,43	1,92	2,14	1,26	1,11	1,03	1,12
<i>Průměr odvětví</i>	0,97	0,92	0,64	0,57	0,90	0,78	0,88
Okamžitá likvidita PP/CZ _{KR}	0,82	1,26	1,75	0,84	0,59	0,43	0,7
<i>Průměr odvětví</i>	0,30	0,32	0,21	0,19	0,31	0,25	0,29

Zdroj: vlastní

Ukazatele celkové likvidity se po celou dobu pohybovaly nad oborovým průměrem. V roce 2012 byl rozdíl těchto hodnot opravdu značný, podniková hodnota převyšovala oborový průměr 1,5krát. Nejmenší rozdíl mezi ukazateli byl v roce 2014, tehdy se hodnoty lišily o 0,17 p.b. Vývoj růstu podnikových hodnoty v čase klesal, naopak hodnoty odvětvového průměru měly téměř stabilní vývoj.

Graf 4. 11 Srovnání ukazatelů celkové likvidity za období 2010-2016



Zdroj: vlastní, MPO

Druhým ukazatelem je likvidita pohotovává. Podnikové a odvětvové hodnoty se po celou dobu značně lišily. Po roce 2010 se křivky obou ukazatelů začaly vyvíjet každý jiným směrem, přičemž křivka podniková rostla a křivka oborových hodnot naopak klesala. Tento trend trval do roku 2012, kdy hodnota podnikové pohotovové likvidity dosáhla svého maxima. V dalším roce došlo k strmému pádu o 0,88. V tomto období stále klesaly i hodnoty odvětvové, ovšem netak strmě jako u podnikových hodnot. Rok 2014 přinesl obrat ve vývojích ukazatelů, podnikové hodnoty klesaly a naopak oborový průměr rostl, ale podnikové hodnoty tento růst stále převyšovaly. K nejmenším změnám docházelo v posledních dvou letech, kdy křivky obou hodnot téměř kopírovaly své vývoje.

Dva následující ukazatele mají velmi podobný vývoj jako předchozí ukazatel, proto je již dále v této kapitole nebudeme rozvádět. Souhrnně lze konstatovat, že podnikové hodnoty ukazatelů likvidity se pohybovaly nad průměrnými hodnotami odvětví a nejvyšších růstů bylo dosaženo v roce 2012.

4. 5. 3 Ukazatele zadluženosti

Další skupinou ukazatelů jsou ukazatele zadluženosti. Výsledné hodnoty jsou zapsány v Tab. 4.21.

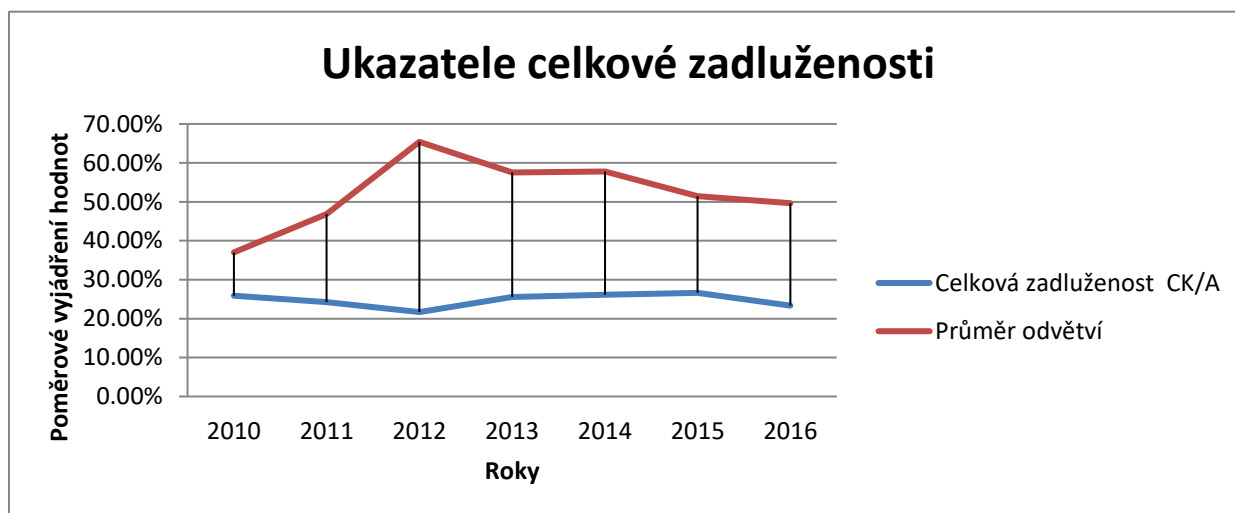
Tabulka 4. 21 Srovnání s odvětvím – ukazatele zadluženosti v letech 2010-2016 (v %)

Ukazatele zadluženosti	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost CK/A	26 %	24 %	22 %	26 %	26 %	27 %	23 %
<i>Průměr odvětví</i>	37 %	47 %	65 %	58 %	58 %	51 %	50 %
Koeficient samofinancování VK/A	67 %	69 %	72 %	69 %	68 %	69 %	74 %
<i>Průměr odvětví</i>	62 %	53 %	34 %	41 %	41 %	48 %	57 %

Zdroj: vlastní

Z grafu 4.12 je patrné, že podnik nedosahoval průměrných hodnot odvětví. Celková zadluženost podniku je pod hladinou doporučených hodnot. Tyto nízké hodnoty zadluženosti podniku jsou výsledkem podnikové myšlenky, nezadlužovat se dlouhodobými zdroji. Díky této strategii se podnik v roce 2012 vyhnul trendu odvětví, ve kterém narostly hodnoty zadluženosti o desítky procent a dosáhly tak svého maxima za celé sledované období. Rozdíl podnikových a odvětvových hodnot v tomto roce činil 43 p. b. Vývoj podnikové zadluženosti lze označit za stabilní a velice nízký.

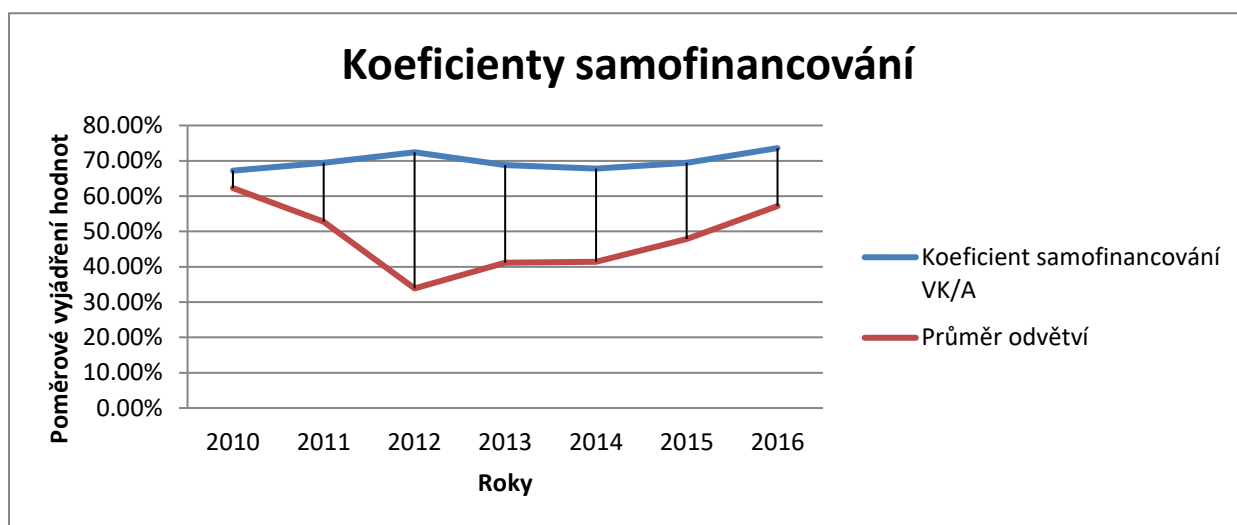
Graf 4. 12 Srovnání ukazatelů celkové zadluženosti za období 2010-2016 (v %)



Zdroj: vlastní, MPO

Z grafu 4.13 lze opět pozorovat, že podnik dosahoval, oproti průměrným hodnotám odvětví, vyšších hodnot, a tudíž byl méně zadlužený. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2012, hodnota tohoto ukazatele stoupla na hodnotu 72 %, naopak hodnoty odvětví v tomto roce dosahovaly hodnot okolo 33 %. Podnikové hodnoty byly, po celé sledované období, konstantní a bez výrazných výkyvů ve vývoji. Průměrné hodnoty odvětví se během sledovaného období měnily a v posledních třech letech začaly stoupat, ovšem ani v roce 2016 nedosahovaly hodnot podnikových a byly nižší o 22 p. b.

Graf 4. 13 Srovnání koeficientů samofinancování za období 2010-2016 (v %)



Zdroj: vlastní, MPO

4. 5. 4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou poslední skupinou, která bude poměřována s průměrnými hodnotami odvětví. Výsledné hodnoty jsou zapsány v Tab.4.22 a také v grafu 4.14.

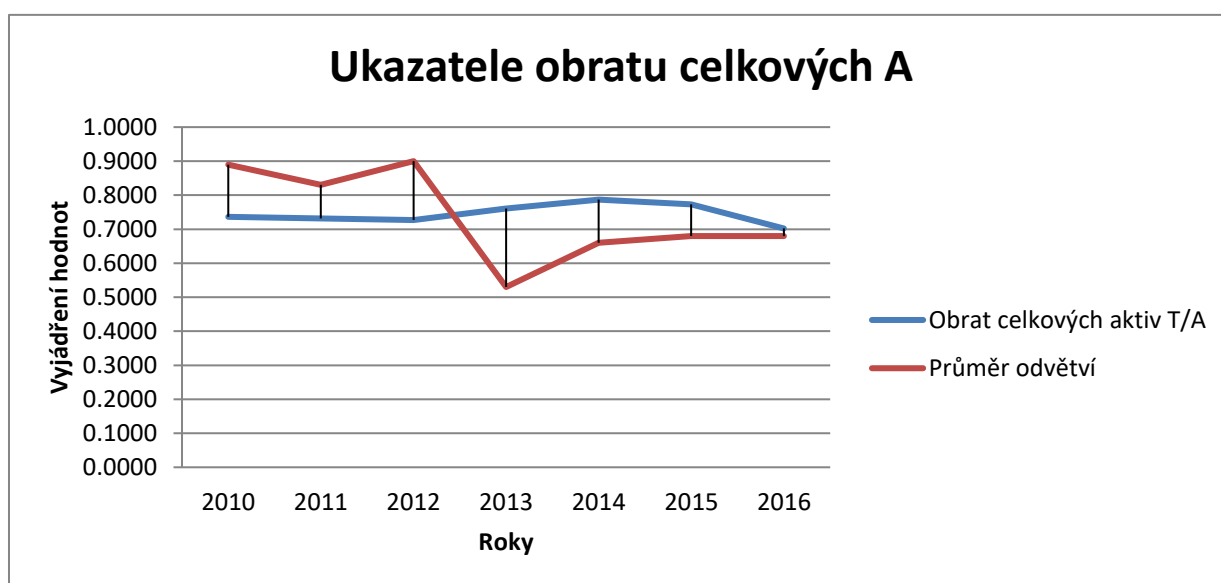
Tabulka 4. 22 Srovnání s odvětvím – ukazatel aktivity v letech 2010-2016

Ukazatele aktivity	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat celkových aktiv T/A	0,7365	0,7317	0,7268	0,7604	0,7868	0,7733	0,7021
Průměr odvětví	0,89	0,83	0,9	0,53	0,66	0,68	0,68

Zdroj: vlastní

V grafu 4.14 vidíme, že zpočátku sledovaného období, tj. v letech 2010-2012, byly podnikové hodnoty ukazatele obratu celkových aktiv pod průměrnými hodnotami odvětví. Změna nastala v roce 2013, kdy byl vývoj obou hodnot opačný, hodnoty podnikové začaly růst a hodnoty odvětvové klesaly. V roce 2013 se podnikové hodnoty dostaly na nejvyšší hodnotu za celé sledované období, tento efekt byl způsoben nárůstem podnikových tržeb. Naopak průměrné odvětvové hodnoty klesly na nejnižší úroveň. Rozdíl těchto dvou hodnot činil 0,23. Po celé sledované období se podnikové hodnoty tohoto ukazatele pohybovaly okolo 0,73, což značí stabilní vývoj. Od roku 2013 se podnikové hodnoty dostaly nad hodnoty oborového průměru. V posledním roce však podnikové hodnoty poklesly téměř na odvětvovou úroveň.

Graf 4. 14 Srovnání ukazatelů obratu celkových aktiv za období 2010-2016



Zdroj: vlastní, MPO I

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo vypracování finanční analýzy společnosti Rodinný pivovar Bernard, a.s. za období 2010-2016, následné zhodnocení vývoje financí společnosti v oblasti aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti a srovnání s průměrnými hodnotami odvětví, ve kterém se společnost nachází.

Práce se skládala ze dvou částí, z teoretické a praktické části. Součástí teoretické části bylo představení vybrané společnosti a popis metodiky, týkající se finanční analýzy.

V praktické části této práce byly provedeny horizontální, vertikální a poměrové analýzy vybraných účetních výkazů a hodnot. Další součástí praktické části této práce byl pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, následně byla provedena analýza odchylek pomocí metody postupných změn. Tyto analýzy byly provedeny na základě dat společnosti Rodinný pivovar Bernard, a.s.

Horizontální a vertikální analýzy byly aplikovány na podniková aktiva, pasiva a na výkaz zisku a ztráty.

Dle výsledných hodnot horizontální analýzy lze konstatovat, že celková aktiva podniku měla po sledované období rostoucí vývoj. Největší nárůst celkových aktiv byl zaznamenán v roce 2015, naopak nejnižších hodnot růstu bylo dosaženo v roce 2012. Z horizontální analýzy celkových pasiv bylo zjištěno, že jejich vývoj byl rostoucí. Nejmenšího vývoje celkových pasiv bylo dosaženo v roce 2013 a největší nárůst celkových pasiv byl zaznamenán v roce 2015.

Pomocí vertikální analýzy bylo zjištěno, že na celkových aktivech se po celé sledované období nejvíce podílel dlouhodobý majetek, jehož nejvýraznější složkou byl dlouhodobý hmotný majetek. Výjimkou byl rok 2012, kdy hlavní složkou tvořící celková aktiva byla položka oběžných aktiv, tento jev byl výsledkem snížené hodnoty samostatných movitých věcí a také hodnota staveb podniku.

Výsledné hodnoty vertikální analýzy pasiv ukázaly, že celková pasiva podniku jsou ze 70 % tvořeny vlastním kapitálem, tato pozice přetrvávala po celé sledované období. Cizí zdroje podniku byly tvořeny převážně složkou krátkodobých závazků, které se na celkových pasivech podílely hodnotu 20 %. Hodnoty cizích zdrojů dlouhodobých se po celé sledované

období pohybovaly okolo 1-2 % z celkových pasiv, je tedy zřejmé, že podnik se snaží financovat své potřeby jinými zdroji. Z uvedených výsledků je zřejmé, že společnost je primárně stabilní a financována převážně vlastními zdroji.

Z výsledných hodnot horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že provozní výsledek hospodaření dosahoval největšího růstu v období 2014-2015, naopak nejnižších hodnot bylo naměřeno v období 2010-2011. Výsledné hodnoty výsledku hospodaření za účetní období měly za celé sledované období rostoucí tendenci, největší nárůst byl zaznamenán v období 2015-2016, což bylo ovlivněno již zmíněným provozním výsledkem hospodaření. Z výsledných hodnot lze odvodit, že konečný výsledek hospodaření za účetní období se nejvíce odvíjel od vývoje položky výkonů.

Při vertikální analýze výkazu zisku a ztrát byla sledována struktura výnosů a nákladů. Největší nákladovou položkou byla výkonová spotřeba, její hodnota se po celou dobu pohybovala okolo 60 % na celkových nákladech. Položkou, která se nejvíce podílela na výnosech podniku, byly výkony, které se na celkových výnosech podílely z 97 %, přičemž největší podíl z této položky byl tvořen tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. Podíly jednotlivých položek na vybrané základně se po celé období vyvíjely neměnně.

Analýza poměrových ukazatelů byla zaměřena na analýzu ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Součástí praktické části této práce byl také pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Tento rozklad byl proveden ve dvou stupních, přičemž oba dva stupně byly následně podrobeny analýze odchylek metodou postupných změn.

Výsledné hodnoty těchto ukazatelů byly použity pro srovnání s průměrnými hodnotami odvětví, ve kterém se Rodinný pivovar Bernard, a.s. nachází. Výsledné srovnání podnikových a oborových hodnot ukázalo, že si podnik vedl velmi dobře, jelikož téměř ve všech srovnáních převyšoval odvětvový průměr.

Seznam použité literatury

Odborné publikace

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. Vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26.
- [3] HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.
- [4] HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016. ISBN 978-80-7552-449-2.
- [5] KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011. ISBN 978-80-7380-315-5.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- [7] MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86119-37-8.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

Internetové zdroje

- [9] JUSTICE. Veřejný rejstřík a Sbírka listin. *Výroční zprávy společnosti Rodinný pivovar Bernard, a.s. za roky 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [14. 11. 2017]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=532303>
- [10] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. MPO. *Analytické materiály: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 a 2016*. [online]. MPO [27. 4. 2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
- [12] *Rodinný pivovar BERNARD a.s.: Příběh* [online]. [3. 4. 2018]. Dostupné z: <https://www.bernard.cz/cs/pribeh/index.shtml>
- [13] *Obchodní rejstřík: Rodinný pivovar Bernard a.s.* [online]. [4. 4. 2018]. Dostupné z: <https://rejstrik.penize.cz/26031809-rodinny-pivovar-bernard-a-s>

Seznam zkratk

A	aktiva
a.s.	akciová společnost
BÚ	bankovní úvěry
CF	cash flow
CZ _{DL}	cizí zdroje dlouhodobé
DA	dlouhodobá aktiva
DCP	dlouhodobé cenné papíry
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
E	vlastní kapitál
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
KZAV	krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
N _{mat}	náklady na materiál
N _{mzdy}	mzdové náklady
N _{ost}	ostatní náklady
OA	oběžná aktiva
p. b.	procentní body
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny informačním systémem VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10. 5. 2018



Kateřina Retková

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti Rodinný pivovar Bernard, a.s., 2010-2016 - aktiva

Příloha č. 2: Rozvaha společnosti Rodinný pivovar Bernard, a.s., 2010-2016 - pasiva

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti Rodinný pivovar Bernard, a.s., 2010-2016

Příloha č. 4: Horizontální analýza aktiv společnosti Rodinný pivovar Bernard, a.s., 2010-2016

Příloha č. 5: Horizontální analýza pasiv společnosti Rodinný pivovar Bernard, a.s., 2010-2016

Příloha č. 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Rodinný pivovar Bernard, a.s., 2010-2016

Příloha č. 7: Vertikální analýza aktiv společnosti Rodinný pivovar Bernard, a.s., 2010-2016

Příloha č. 8: Vertikální analýza pasiv společnosti Rodinný pivovar Bernard, a.s., 2010-2016

Příloha č. 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Rodinný pivovar Bernard, a.s., 2010-2016

Příloha č. 9: Vstupní údaje pro výpočet rozkladu ukazatele ROE (v tis. Kč)

Příloha č. 10: Pyramidový rozklad ukazatele ROE - výsledné hodnoty ukazatelů